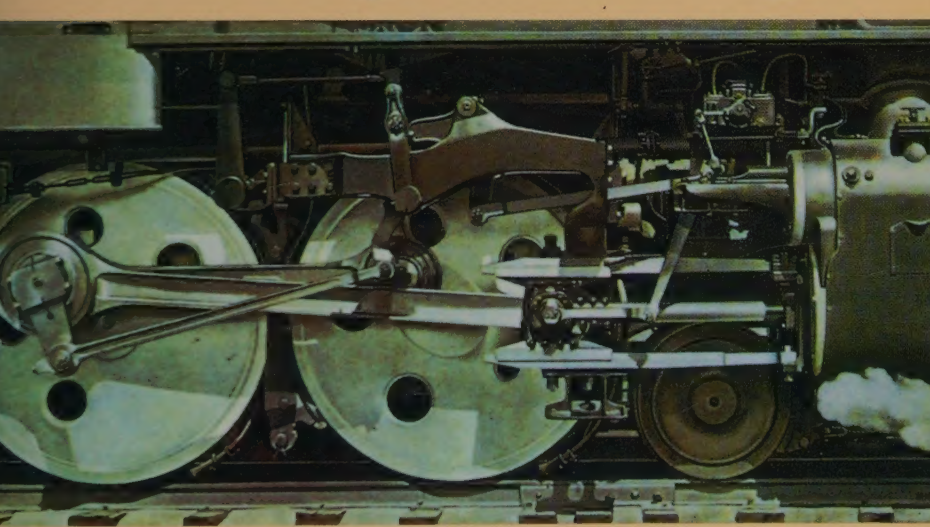
Ramón Tamames
Santiago Gallego



DICCIONARIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Alianza Editorial

Diccionario de Economía y Finanzas

Otros libros de Ramón Tamames en
Alianza Editorial:

LB 90	*Introducción a la Economía Española* (21.ª ed.)
LB 785	*Introducción a la Constitución Española* (6.ª ed.)
LB 281	*Introducción a la economía internacional*
AU 137	*Fundamentos de estructura económica* (11.ª ed.)
AU 198	*Ecología y desarrollo* (5.ª ed.)
AUT 100	*Estructura Económica de España* (22.ª ed.)
AUT 116	*La Comunidad Europea* (3.ª ed.)
AUT 146	*La Unión Europea*
AUT 154	*Estructura económica internacional* (17.ª ed.)

Ramón Tamames
Santiago Gallego

DICCIONARIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Alianza Editorial

Calle Juan Ignacio Luca de Tena, 15; 28027 Madrid; teléf. 393 88 88
ISBN: 84-206-9457-6
Depósito legal: M. 5.453-1996
Fotocomposición: EFCA, S. A.
Impreso en Lavel, S. A., Pol. Ind. Los Llanos
C/ Gran Canaria, 12. Humanes (Madrid)
Printed in Spain

A mi querido amigo y esforzado luchador por la salud de sus semejantes, el Dr. Manuel Marcos Lanzarot, a quien debo la vida, entre otras cosas. In memoriam.

Y para Andrea Carlón Tamames, que luminosamente llegó a este mundo el 27 de febrero de 1988.

Y también para Lope Gallego Tamames, nacido el 1 de junio de 1989, con gratitud a Santiago, su digno progenitor.

ÍNDICE GENERAL

PRÓLOGO DE FERNANDO LÁZARO CARRETER

De la lectura continuada de las páginas de este Diccionario, salgo enriquecido con saberes que, en gran parte, desconocía; y no superfluos o de lujo, porque muchos de ellos constituían antes, en mí, ignorancia casi culpable. Los términos económicos pululan hoy de modo tan atosigante por prensa y ondas, que desconocerlos conduce a la inopia. Siglas, vocablos ingleses y tecnicismos que los calcan más o menos torpemente, son anclas imprescindibles para no ser arrastrado por el oleaje informativo. Bastaban hasta hace poco palabras corrientes o de fácil acceso, para entender elementalmente cómo andaba el país. Desde hace pocos años, si no se poseen claves macroeconómicas, puede quedarse el ciudadano sin saber cómo y dónde vive, y qué le aguarda. Basta comparar los discursos del Parlamento republicano con cualquier perorata actual sobre el Estado de la Nación; aquéllos se entendían, emocionaban, agitaban a los oyentes; los de ahora convierten la Cámara en un bloque de metacrilato, y salen por las antenas en forma de chorro gélido, con cifras agrupadas bajo misteriosas etiquetas.

Único remedio para interesarse por la cosa pública es comprender: y, además, deprisa, para que no descienda el tiempo per cápita. Un Diccionario como el presente deberá estar al alcance de todo ciudadano lego en estos términos que le exige el ejercicio competente de la ciudadanía. Después de su lectura, podré ya decidir mi próximo voto; incluso, tal vez lo aprendido me baste para aspirar a concejal de una lista cerrada.

Ha evitado Ramon Tamames llamar *enciclopedia* a su libro. Pero lo es; y en eso se aparta ventajosamente de otros diccionarios. No sólo acoge tecnicismos austeros de las disciplinas económicas, sino de otras próximas, aunque conexas: política, urbanismo, historia, demografía, etc.; y breves artículos biográficos, y hasta expresiones castizas: ya en la primera página, *a tocateja* (apréndanlo en los grandes almacenes, donde suelen preguntar si se paga *cash*).

Es un diccionario enciclopédico; le gusta al autor este último término, según declara, pero renuncia a él por cuanto sugiere dimensiones de mamotreto. No necesariamente. Acuñó Rabelais el vocablo *encyclopédie* en 1532, para adaptar la *egkuklios paideia* de Plutarco, esto es, la «instrucción que abarca el círculo entero de los conocimientos». Hacia 1580, ya lo usaba en español Fernando de Herrera. Nuestro Diccionario de Autoridades lo definía como «ciencia universal». Vino después la *Encyclopédie* por antonomasia, que ya era un libro: todo el saber convertido en papel. A tal fin, lo hicieron enorme; escaso, con todo, en comparación con los que le han sucedido. Y pretensión inútil, ésa de registrar todo el saber: no se recogerá más agua en un canasto descomunal que en un cestillo de trama bien tupida, como éste.

Aquel afán universalista se repartió más tarde en los llamados diccionarios metódicos, consagrados a aspectos particulares del saber, de menor volumen, por tanto; los cuales, a su vez, podían ser sólo léxicos o enciclopédicos, ya he advertido que éste es de los últimos. Más útil, por tanto, porque atiende a intereses más amplios, y, por tanto, menos focales, de los profanos.

En cualquier caso, sólo un verdadero experto puede elaborar un diccionario valioso: no es asunto para aprendices. Todas las ciencias, en especial las humanas, distan de constituirse como sistemas homogéneos; se entrecruzan en ellas supuestos diversos y metodologías diferentes, con sus respectivos arsenales terminológicos. Sólo alguien que, como Ramón Tamames en el caso de la Economía, señoree sistemas y métodos, puede garantizar el resultado nítido que constituye la obra presente. Porque, si un diccionario ordenado alfabéticamente dispersa, por el azar del abecedario, los conceptos que los sistemas relacionan, su autor ha de tener éstos muy sólidamente dominados, para contrarrestar los posibles contagios perturbadores entre unos y otros, mediante referencias rigurosas y unidad en la doctrina a que cada término obedece. Eso ocurre aquí.

Se queja nuestro amigo de ciertas ranciedades del Diccionario

académico; así, de que la edición que utilizaba en la cárcel hiciera equivaler el dólar a 5,42 pesetas. Sería una edición prehistórica, de cuando se fijaba el valor de esa moneda. En la versión de 1984, se ha renunciado a declarar la paridad, porque no puede imprimirse una edición diaria. Sin embargo, los académicos del «fija, limpia y da esplendor», como nos llama, sabemos que es imperfecto nuestro Diccionario, y trabajamos para remediarlo. Nos será, pues, muy útil este repertorio de tecnicismos económicos con que Ramón Tamames presta un importante servicio a la lengua española.

FERNANDO LÁZARO CARRETER
De la Real Academia Española

NOTA PRELIMINAR DE LOS AUTORES A LA PRIMERA EDICIÓN DEL «DICCIONARIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS» (1994)

Tras un largo proceso de reelaboración, de más de dos años de trabajo, el «Diccionario de Economía» de que fue autor exclusivo uno de los dos firmantes de esta nota —Ramón Tamames—, y que alcanzó seis ediciones sucesivas en Alianza Editorial, y una especial en el diario económico «Cinco Días», se ha transformado, querido lector, en el volumen que ahora tienes en tus manos, que firmamos, conjuntamente, Ramón Tamames y Santiago Gallego.

Cualquier diccionario, y así se puso de relieve en una anterior nota preliminar de la historia de este libro iniciada en 1988, constituye un caso de inevitable desarrollo continuo. Con el idioma en general, sucede que en él van ingresando nuevos términos, en función del progreso social, técnico y cultural. En el área de lo económico, esa incorporación presenta análogas características pero con una tónica acelerada.

A esa aceleración contribuyen la globalización de la economía mundial, con el cruce de culturas muy diversas, y la diversificación de los instrumentos y métodos de todo tipo en el cada vez más complejo escenario financiero de hoy. De ello deriva la decisión de que —aun reconociendo de antemano que las finanzas forman parte integrante de lo económico—, hayamos optado por denominar esta obra de otro modo, por entender que resulta más correcto en función de su recrecido repertorio: «Diccionario de Economía y Finanzas».

Cuantitativamente, el paso de la sexta edición del anterior diccionario a la primera de éste, ha comportado la inclusión de casi 2.300

nuevos términos. Una cifra que por comparación con los 3.000 preexistentes, supone un incremento del 77%. Se evidencia así que esta «nueva salida», de mayo del 94, equivale a dar a luz una obra que, por ampliada y renovada, adquiere su propia entidad.

* * *

En el obligado capítulo de agradecimientos, los dos autores quieren expresar la deuda de reconocimiento que tienen contraída con sus colaboradores. Hemos de mencionar a Begoña González Huerta, que coordinó la fase final de la organización del libro. Por su parte, M.ª Dolores García Camacho y Nuria Merino encajaron trabajosamente las nuevas voces con las antiguas en las diferentes secciones. Y los amigos de EFCA, tenazmente fueron haciendo posible la composición final —ojalá no queden erratas—, para la impresión de la obra.

Y de forma anticipada, a partir de ahora, hemos de expresar nuestra gratitud, asimismo, a los futuros lectores. A quienes, desde aquí, hacemos llegar el ruego habitual, de cara a próximas ediciones: que nos faciliten las observaciones que tengan a bien; tanto sobre errores y omisiones que puedan detectar, como sobre los demás aspectos que estimen mejorables.

Ramón Tamames
Santiago Gallego
Madrid, 1 de mayo de 1994

NOTA PRELIMINAR DEL AUTOR A LA PRIMERA EDICIÓN DEL «DICCIONARIO DE ECONOMÍA» (JUNIO 1988)

Se ha dicho muchas veces que es bueno tener tiempo para pensar. Y coincido con una reflexión así. Y por ello, como punto de partida de esta nota haré una evocación personal, señalando que en pocas ocasiones hay tanto espacio para la reflexión como cuando se está entre rejas, circunstancia que, si bien por lapsos muy cortos, tuve ocasión de experimentar dos veces a lo largo de mi vida. Y la verdad es que en ambas eventualidades, la falta de obligaciones inmediatas, la ruptura de la rutina de un quehacer cotidiano, la ausencia de reuniones más o menos inacabables —y más o menos inútiles—, y la lejanía de los teléfonos resonantes, me hicieron concebir la idea de poner en marcha una obra de ficción; o al menos, de un trabajo que no tuviera la acuciante necesidad inmediata de consultar copiosas bibliografías, que no están precisamente a mano en tan apartados como herméticos lugares.

El primero de los dos episodios aludidos se produjo en 1956, cuando contaba veintidós años de edad. Por entonces estaba haciendo los seminarios del doctorado en Derecho, que simultaneaba con el tercer curso de Económicas. Mi ingreso en la prisión de Carabanchel se debió a la participación en el movimiento estudiantil que por primera vez planteó frontalmente al régimen de Franco la insoslayable senda de la libertad; y a nadie extrañó que buscando la libertad nos topáramos con su privación. Pero como todo lo malo puede haber algo bueno, en los meses que pasé enclaustrado fui sentando las bases de lo que después sería mi libro «Estructura Económica de Es-

paña», aparecido por primera vez en 1960, y que actualmente se encuentra camino de su 18.ª edición.

En la segunda de mis visita a la cárcel de Carabanchel, veinte años después, y sólo para una estancia de pocas semanas —aparte del tiempo dedicado a especular sobre el futuro, y al margen de las clases que di en la academia que allí habíamos montado para los neófitos—, llené los potenciales ocios con dos nuevos proyectos literarios. El primero, el esbozo de una novela, en la que luego trabajé varios meses, y que se publicó bajo el título de «Historia de Elio». El segundo fue, nada más y nada menos, que la preparación de un «Diccionario de Economía». Aún está en mi biblioteca el ejemplar del Diccionario de la Lengua de la Real Academia, con el extraño *ex libris* de la «Prisión Provincial de Carabanchel, Servicio de Censura», por el cual se autorizaba a entrar en la casa de las sombras una obra tan conspicua como necesaria, y en parte también tan obsoleta (entre otras obsolescencias: la definición del dólar como «moneda de plata de valor equivalente a 5,42 pesetas»). Y fue en esas jornadas de silencio y de celda, con la voluminosa *opera prima* de nuestra ilustres académicos del «fija, limpia y da esplendor», sobre la más elemental de las mesas, como di comienzo a este trabajo.

Después, la labor así iniciada, la continué durante 1977, 78 y 79, completando el emergente léxico con las aportaciones de bibliografías ya considerablemente amplias, de toda una serie de obras que se citan en anexo a este libro. Pero en 1979, ocupaciones más urgentes me apartaron de tan deleitosa tarea, que sólo reanudé en las postrimerías de 1986, cuando me reencontré con aquellos materiales, bastante ordenados, pero que estaban a la espera de un nuevo soplo de vida, impulsor de un tránsito de lo inerte a lo verdaderamente vivo. Y casi con el entusiasmo de un joven doctorando, puse manos a la obra, con el firme propósito de terminar de dar a luz este libro, en cuya fase final de realización encontré —sobre todo en las horas silentes de la noche y del amanecer—, no pocas compensaciones, en un cierto reconectar con planteamientos básicos de mis primeros estudios de Economía. *Oh tempora, oh mores...*

* * *

A algunos, un diccionario puede parecerles una obra fenecida, sin vida posible, un depósito sistemático pero lóbrego de palabras, un inventario fosilizado de términos pendiente de que alguien se decida a emprender su taxonómica lectura. Pero si queremos ver las cosas desde otro ángulo completamente distinto, un diccionario puede aparecérsenos como un acervo multiforme de información, o si se pre-

fiere —en lenguaje muy informático de nuestro tiempo—, como un banco de datos al cual recurrir a modo de periférica memoria, para completar el mental archivo de nuestra particular *hardware* de materia gris.

Pero no exageremos ni divaguemos en demasía. Todo forma parte de un todo, y por ello mismo cada cosa existe, fundamentalmente, por su conexión con el amplio entorno. De ahí que un diccionario —como libro de *dicciones* o palabras de una misma ciencia, la Economía en este caso— más que un gran espacio compartimentado en microscópicas entradas, pueda concebirse como una malla formada por relaciones lexicográficas entre fonemas que componen, a la postre, la expresión escrita del propio lenguaje vivo, de un mundo de ideas en constante ebullición; porque las palabras, en definitiva, no son otra cosa que la evocación de las ideas, y éstas nacen, cambian y mueren con la propia vida social en un heraclitiano devenir *sine die*. Y por ello mismo, un diccionario como el presente, recoge términos que hace cincuenta años ni siquiera existían en el mundo económico (p. e.: OPEP, *big-bang*, *insider trading*, *time-sharing*, eurodivisas, etc.), al tiempo que pasamos a considerar como arcaicos o semiarcaicos toda una serie de enunciados que se configuran ya como superados, o que se sitúan claramente en el demarcable contexto de lo histórico.

* * *

Pensando ahora en voz alta, o haciéndolo —mejor dicho— en «negro sobre blanco», deberíamos preguntarnos sobre el sentido que tiene un diccionario, y para qué puede servir realmente. Un diccionario, se dice casi siempre, es un libro de consulta. Para encontrar en él los espacios de conocimientos no suficientemente atendidos por el lector hasta precisamente el momento de su búsqueda. O sirve el diccionario para contrastar ideas relativamente etéreas, a fin de posibilitar la fijación de los perfiles de un concepto no consolidado en sus diversas acepciones (p. e.: lo que es el *interés* en sus fórmulas de simple, compuesto, legal, etc.), o para definir con ciertor rigor una categoría lógica (p. e.: el *principio de aceleración*, que relaciona consumo e inversión); una magnitud mensurable (p. e.: el PNB), o una circunstancia concreta en un determinado proceso (p. e.: la fase de *auge* dentro del ciclo económico). Y todo eso, efectivamente, puede conseguirse expresarlo en un diccionario. Pero además de explicar las dicciones, hay que trabajar para que las representaciones que se pretende exponer se relacionen entre sí, de modo que llegue a ser factible que las palabras sean como neuronas cerebrales, no desconcertadas unas

de otras, sino unidas a través de los intrincados mecanismos —de la sinapsis, que decía Cajal—, cuya naturaleza no se percibe de inmediato.

En el mundo de la física avanzada, de la mecánica cuántica, se puso casi de moda decir que en caso de no existir un observador, el fenómeno en cuestión es como si no existiera. Por analogía (y tal vez aún con mayor razón) cabe aseverar que en el mundo del lenguaje, con sus circuitos intrincados en los que subyace una sintaxis matematizable —que el estructuralismo lingüístico intenta desentrañar día a día—, en ese mundo verdaderamente fantástico... las definiciones no serían otra cosa que a modo de corsés del idioma. De ahí que en vez de definiciones, debamos aspirar a develar las conexiones de los términos que utilizamos, a modo de trama y urdimbre del denso tejido del pensamiento en expresión dinámica de la propia razón en marcha.

No sé si todo lo anterior resulta excesivamente pretencioso, si viene a suponer algo así como una especie de gran estela de humo que sale de un pequeño, incierto y movedizo fuego. Pero la verdad es que cada uno tiene su concepción de las cosas, y ésa, muy en resumidas cuentas, es mi concepción de lo que debe ser un diccionario.

* * *

Un problema metodológico en la elaboración de un diccionario es la selección de sus términos y de las expresiones que en él han de figurar como entradas. Lo cual obliga, evidentemente, a todo un extenso recorrido previo, una especie de prolongado excurso por gran número de textos y dilatadas lecturas de toda clase de documentos y de *la biblioteca de diccionarios*, para contribuir al primer índice bruto de palabras, que después ha de depurarse, retirando y agregando en una labor que inevitablemente evoca —por su mecánica y por la alternancia día/noche— la vieja leyenda homérica del velo de Penélope.

Es difícil determinar dónde debe fijarse la demarcación de lo que queremos incluir. Y en el caso concreto que nos ocupa, esa dificultad se nos presenta todavía más ardua —y lo mismo dirían, supongo, los especialistas en otras materias—, porque estando la economía dentro del vasto marco de las Ciencias Sociales, resulta difícil establecer una frontera —incluso más como franja que como nítida separación— de sus pretendidos bordes; que, por lo demás, se interpenetran con la sociología, la antropología, la historia, la estadística, la ecología y tantas áreas, que como sucede en las superficies de Euler se solapan

unas con otras: creando espacios intermedios, intersticios, que acaban siendo «tierra de nadie», y por ello mismo «tierra de todos». En fin de cuentas, lo que sucede es que las relaciones entre tales materias no cabe formalizarlas de la forma simplificada (hoy en día, no ayer) que se dio en el frondoso «árbol de la ciencia» ideado por Raimundo Lulio. Más bien pertenecen a una red de interconexiones científicas, de complejidad que entra en lo asombroso y que nos pone de relieve lo mucho de convencional que hay en la división de las ciencias —o de la ciencia—, en áreas que se resisten a las otrora anheladas divisiones nítidas.

Para ser más concreto, en este libro he tratado de recoger lo que a mí me parece esencial de la teoría económica; con sus dos ramas aplicadas, de la estructura y de la historia económicas, uniendo a ello «lo más» imprescindible de los conceptos estadísticos —con sus especialidades demográficas—, y asimismo lo más relevante del vasto mundo de la economía de la empresa —o de «la administración de negocios», si se prefiere—, que hoy genera todo un vasto cúmulo de terminología, en su mayor medida importada, en sectores como la bolsa, la banca, el comercio internacional, etc.

Hay además, en este diccionario, un gran número de entradas sobre autores, escuelas de pensamiento y títulos de revistas (Anexo 2); todos ellos, elementos por entero pertinentes para una apreciación mínimamente fundada de lo que es la ciencia económica. Y al tiempo, figura el elenco de las organizaciones económicas, que en buena parte conforman la «envolvente institucional» de la realidad económica.

Desde luego, el diccionario podría haber sido mucho más extenso. Pero ello habría significado romper con el principio que me marqué, ya desde 1976, de hacer un libro accesible, legible y utilizable; y no una especie de mamotreto, por no decir, en expresión que admiro y que me resisto a utilizar aquí, una enciclopedia.

Por lo demás, he pretendido elaborar un trabajo al alcance de todos los que se interesan por los temas económicos, aunque no tengan una preparación especial sobre tan amplias cuestiones. Para eso precisamente sirve el libro, pues pienso que hacer un diccionario para eruditos habría sido pura redundancia. Y en la línea de facilitar una aproximación sucesiva a los temas, me pareció interesante que todos los términos fuesen explicados de manera sencilla, directa y no demasiado extensa, insertando muchas veces ejemplos para ilustrar el caso concreto analizado, dejando para un apéndice, al final del libro, las explicaciones exigentes de formulaciones matemáticas o de expresiones gráficas.

* * *

Este diccionario tiene lo que me atrevo a denominar otra ambiciosa circunstancia. Me refiero a que habiendo sido hecho para hispanohablantes, he tenido en cuenta las no pocas diferenciaciones —pero no tantas como a veces se nos quiere hacer pensar— entre el español que se habla en España y el que se habla —con diversidades a su vez entre países— en la vasta área idiomática de la lengua de Cervantes en América. Pero además de esas matizaciones —y en lo que creo que es un cierto esfuerzo para tratar de homogeneizar el uso de nuestro hermoso idioma común—, me ha parecido que era fundamental relacionar, paso a paso, en todo su conjunto este diccionario en lengua española, con la indiscutible *lingua franca*, prácticamente para todos los usos, y de manera muy polarizada en la economía, que es el inglés. Lo cual se ha acentuado en los últimos años por la creciente interpenetración de la economía mundial, un aspecto más de la «integración planetaria» inevitable, a la que casi medio siglo atrás ya se refirió Teilhard de Chardin.

Y aquí, también, nos adentramos en matizaciones y diferenciaciones. Alguien dijo una vez que los angloparlantes de ambas riberas del océano, Inglaterra y Estados Unidos, están *separados* por el mismo idioma; aludiendo a las grandes diferencias entre el inglés de las dos orillas, cuya zona intermedia es imposible de definir como un punto equidistante, o como un área imaginaria entre las Azores y las Bermudas. Por eso, me pareció que dar la versión inglesa de todos los términos, en algunos casos, bastantes, exigía que ofreciésemos las versiones de las dos formas de expresarse en el mismo idioma. Lo cual, evidentemente, no ha sido siempre fácil, pues no se trata simplemente de dos modos distintos de llamar a la misma cosa, sino que muchas veces son cosas bien distintas. Aparte de ello, y simplemente por su mayor difusión universal, en la grafía inglesa he adoptado la norma estadounidense. Que nadie se extrañe, pues, al ver escrito *center* en vez de *centre*, *labor* en lugar de *labour*, o *program* y no *programme*.

* * *

Y ahora, para terminar, el inevitable, obligado y reconfortante capítulo de los reconocimientos. Y digo reconfortante, porque a pesar de tantas ocupaciones como todos vamos echándonos encima a lo largo de nuestras vidas, aún encontramos a colegas, amigos y compañeros de trabajo que nos ofrecen de lo mejor de su más precioso tiempo laboral, o de su ocio potencial —lo que aún es más de agradecer— «para echarnos una mano» atendiendo a la solicitud de ayuda.

Al profesor Juan Velarde, maestro y amigo de las lides estructu-

rales, tengo que expresarle mi reconocimiento. Vio este diccionario en su fase pre-final y me hizo observaciones importantes y útiles.

Con el profesor José B. Terceiro, catedrático de Estructura Económica en la Universidad Complutense de Madrid —y autor que fue de un «Diccionario de Economía» aparecido en 1972, y que tuvo un éxito considerable en cinco ediciones sucesivas—, estoy en una deuda muy especial. Pues si bien es cierto que una serie de ocupaciones en otras fases de su quehacer académico y profesional llevaron a José B. Terceiro a dejar la publicación de su lexicografía, mantuvo la atención por el tema y fue engrosando progresivamente su *biblioteca de diccionarios*, que en 1986, al reanudar yo mis trabajos para esta obra, puso generosamente a mi disposición. Y además, leyó el primer manuscrito y me hizo sustanciosas observaciones.

Por otro lado, en lo referente a la versión inglesa de los términos de este Diccionario, recibí la valiosa ayuda del profesor José María Lozano Irueste —de reconocida experiencia en las relaciones lexicográficas inglés/español en el área económica—, que aceptó mi solicitud de hacer una revisión a fondo de la inicial redacción de las correspondencias anglosajonas; resultando de tan laboriosa cooperación fueron una serie de indicaciones de gran utilidad para la mejora de este libro.

Hay un largo capítulo más de profundos agradecimientos a personas que de una u otra forma me expusieron sus pre-críticas a este libro y que son las siguientes:

— César Albiñana, para las cuestiones de Hacienda Pública y sistema fiscal.
— Felipe Ruiz Martín, en Historia Económica.
— José Manuel Núñez Lagos, para determinadas precisiones en materia bursátil.
— Antonio Pulido, para las «entradas» sobre marketing y predicción coyuntural.
— Eduardo Bueno, en lo tocante a aspectos globales de Economía de la Empresa.
— Leandro Cañibano, para el área de la Contabilidad.
— Fernando Fernández, en el extenso campo de la Teoría Económica.
— Jaime Terceiro Lomba, en lo relativo a Estadística y Econometría.
— Paloma Sánchez, para toda una serie de términos referentes a comercio exterior y otra transacciones internacionales.
— Fermín Martín, en el área del Urbanismo.
— José Manuel Revuelta, en lo concerniente a organismos económicos internacionales.

— Carlos Moreno Aparici, en Economía Agraria.
— Luis Alcaide de la Rosa, José Manuel Méndez, David Rivas, Antonio Vázquez Barquero, Santiago Gallego, Emilio Ontiveros, y Miguel Vidal, que me hicieron observaciones de carácter general o particular muy útiles.
—Luis Portillo, para las biografías de algunos de los grandes economistas, y para el índice de revistas económicas.
— Santos Ruesga, para Economía del Trabajo.
— Lena Cervantes, para la terminología en inglés [1].

Tales aportaciones ayudaron en altísimo grado a mejorar este Diccionario. Y no haría falta decirlo, pero sí que lo digo, que los errores y omisiones que pueda haber son exclusivamente míos.

Párrafo aparte merece mi reconocimiento al profesor Fernando Lázaro Carreter, relevante miembro de la Real Academia Española de la Lengua, que tuvo a bien aceptar mi propuesta de contribuir a esta obra con un prólogo. El lector podrá deleitarse con la lectura de este pasaje, que proviene de uno de los académicos más preocupados a todos los niveles por el buen uso de nuestro idioma, cuyo acervo de riqueza y belleza está empeñado en defender con rigor e inteligencia en todos los ámbitos.

Y, por último, pero no lo menos importante, está el capítulo de mi agradecimiento por las ayudas que a veces se llaman «instrumentales», pero sin las cuales nada habría hecho. Sin ellas, este diccionario no existiría. Me refiero a quienes trabajaron duramente, una y otra vez, sobre un léxico que parecía resistirse a recibir su forma final: desde las primeras fichas hasta las últimas pruebas de imprenta. Y ahí surgen los nombres de mis ya antiguas amistades Mercedes Pariente y Rafael Oncina, sin olvidar a Concepción Lázaro, que en los ya lejanos 1976 a 1979 trabajó sigilosa y tenazmente en la preparación de las primigenias papeletas. Y, sobre todo, por su esfuerzo incansable, quiero hacer una referencia muy especial a mis queridas secretarias Ana Duque y Concepción Maldonado, que asumieron este diccionario como cosa propia y laboraron de forma incansable. Muchas gracias.

Y como todo tiene un pasado, un presente y una prospectiva, vaya ya por adelantado mi reconocimiento también a quienes a partir de ahora se interesen por esta *opera lexicographica:* en la triple faceta de su utilización, de su crítica pública, y de su eventual comunica-

---

[1] Y también debo expresar mi reconocimiento, desde la 4.ª edición, a Fernando Becker que me ayudó a buscar y definir dos recónditos términos para esa nueva versión del *Diccionario.*

ción directa con el autor: para transmitirle deficiencias, omisiones e incluso, hasta si quieren, palabras que apoyen la intención de seguir en una tarea de inevitable y necesario perfeccionamiento. Porque un libro, al salir a la luz —lo he dicho varias veces— simplemente nace. Luego puede crecer y desarrollarse. Y de este diccionario espero que en sucesivas ediciones —porque como autor siempre he sido optimista— se produzcan no pocas incorporaciones. Y a quienes contribuyan a ello, ya desde ahora les rindo mis primeras palabras de gratitud.

* * *

El diccionario, como habrá apreciado el avisado lector, se dedica al doctor en Medicina y Cirugía don Manuel Marcos Lanzarot, compañero de estudios de mi padre, el también doctor Manuel Tamames, habitante como él —y como yo— de la casa de la calle General Arrando, barrio de Chamberí, donde mi madre me trajo a este mundo. Y como sabe muy bien don Manuel —a sus ochenta y siete años, y que ojalá pasen un día de cien— toda la familia Tamames le debemos mucho. Primero, por la larga fraternidad de tantos años entre él y mis padres. Y porque ahora, muchos decenios después, sigue siendo para todos nosotros —y también para sus numerosos y leales pacientes— como una representación viva de la Medicina incisiva, inquieta, tenaz e inteligente de los discípulos de Cajal; que más allá de la mera fibra muscular o de las formaciones óseas, de las funciones vitales de las vísceras, o de las constantes que hoy fielmente se registran por ordenador, buscan el sentir y el latir del ser humano. Y para que don Manuel esté en la mejor y más juvenil de las compañías, también dedico el Diccionario a Andrea Carlón Tamames, que luminosamente llegó a este mundo el 27 de febrero de 1988.

Y como decían los clásicos, VALE.

Madrid, 19 de marzo de 1988.

NOTA PRELIMINAR DEL AUTOR A LA QUINTA EDICIÓN DEL «DICCIONARIO DE ECONOMÍA» (OCTUBRE 1991)

A los dos años de su anterior edición, surge la quinta entrega del *Diccionario*, y no oculto mi alegría de que así sea, sobre todo por estimar que con esta versión renovada y recrecida, el libro avanza un paso más en la senda de su maduración.

He aprovechado mi nueva cita con los lectores, para revisar el texto íntegramente. A lo largo del dilatado y detenido repaso, procuré pulir el estilo, mejorar la precisión lexicográfica, decantar las referencias cruzadas, y perfeccionar y actualizar las equivalencias al inglés.

He incorporado, además, un gran número de entradas novedosas, 348, hasta alcanzar así un total de 2.945. En gran parte, esas adiciones corresponden a nuevos términos en las áreas económicamente más dinámicas, como son, entre otras, las actividades bursátiles, financieras, del management, y de los mercados de opciones y futuros.

Para esta nueva salida de mi obra, estoy en deuda muy especial con varias personas. Primero de todo, con Carlos Rodríquez Braun, Director de la decana de las hispanas revistas en nuestra materia, *España Económica*, que en su andadura se encuentra muy próxima al primer centenario, pues se fundó en 1893. Tan distinguido colega, ya me había hecho valiosas observaciones respecto a la primera entrega del *Diccionario*, y a la altura de esta quinta edición, generosamente atendió mi ruego de revisar toda una serie de pasajes del libro, labor en la que detectó algunos errores y no pocas omisiones, al tiempo que me hizo sucesivas sugerencias sobre nuevos términos, y asimismo en lo concerniente al *índice de revistas* (Anexo 2).

He de expresar también un especial reconocimiento a mi yerno, Santiago Gallego, asesor financiero y buen conocedor de los merca-

dos de opciones y futuros, y a quien debo lo principal de los nuevos conceptos que aquí se incluyen sobre esas áreas, así como los correspondientes esquemas que figuran en el *Apéndice gráfico y matemático.*

Santiago Sánchez Renedo, licenciado en Ciencias Políticas, me ayudó, durante el largo y cálido verano de 1991, en la esforzada tarea de depurar el texto final de la presente edición, realizando para ello un trabajo minucioso y atento.

Y por último, pero como siempre se dice, *no lo menos importante,* estoy otra vez en deuda de reconocimiento con mis secretarias, María Dolores García Camacho y María Begoña González Huerta, que dedicaron largas horas a la composición de los nuevos textos, y que igualmente me prestaron su colaboración para confeccionar los diversos índices del libro.

He tenido, por otra parte, toda una serie de comunicantes espontáneos, que me han hecho partícipes de sus observaciones puntuales, casi todas las cuales, por lo atinadas, han sido recogidas aquí.

Por último, querría aprovechar la ocasión que me brinda esta nota preliminar para anunciar la creación del *Centro Ibero Americano de Lexicología Económica,* CIALE *, desde el cual me propongo contribuir, con quienes quieran unirse a este empeño, a la máxima homogeneidad posible de la expresión económica de todos los hispanohablantes. Ya en el umbral de 1992, creo que las referencias que hacía a este tema en 1988, al aparecer por primera vez mi *Diccionario,* pueden formalizarse de algún modo desde el referido Centro. Y como primera labor del CIALE, y de cara a sucesivas ediciones de esta obra, me comprometo a que se tomen en consideración todas las propuestas que lleguen a nuestras manos sobre tan vasta extensión idiomática como es la Economía.

Sean mis últimas palabras, una vez más, para expresar mi más entrañable afecto a quienes continuamente me honran con su confianza al utilizar este libro para sus consultas, ya sean docentes, discentes, o simplemente personas preocupadas por la senda que va desde Adam Smith a nuestro tiempo, en la hermosa lengua de Miguel de Cervantes y de Andrés Bello, que día a día ha de pasar la prueba de acoger en su seno las nuevas incorporaciones que son resultado de la creatividad humana. Es a ellos a quienes el autor debe el aliento para proseguir en su trabajo. Gracias a todos.

RAMÓN TAMAMES
12 de octubre de 1991

---

* Quienes deseen enviar comunicaciones a tales efectos pueden hacerlo al nombre del autor a Paseo de la Castellana, 100, 28046 MADRID, fax (91) 563 84 00.

INDICACIONES SOBRE EL USO DE ESTE DICCIONARIO

Aparte de las reflexiones hechas en la *nota preliminar del autor a la primera edición*, que también puede ser de interés para un más adecuado uso de esta obra, me parece que será de interés explicar de alguna manera el sentido de las distintas partes del libro, de forma que de él quepa obtener el mayor provecho.

Para cada uno de los *términos* que contiene el Diccionario —en lo que es la parte principal del libro, sin demérito para las demás—, figura su contorno conceptual con un tratamiento que he procurado sea lo más conciso posible; pero sin excluir por ello las referencias a temas conexos, que en cada artículo aparecen marcados con letra cursiva, a fin de atraer la atención del lector. Y pareciéndome conveniente hacer especial énfasis en las remisiones más relevantes, por suponer un complemento básico, las he señalado caso por caso recomendando su lectura con un *véase* o un *ver también*.

El *Anexo 1 del Diccionario* contiene la lista alfabética de los países y territorios de todo el mundo, con sus respectivas *monedas en circulación en 1995*. Habría sido tedioso incluir cada moneda a su nivel alfabético en el texto general. Y habría resultado definitivamente absurdo, en época de gran variabilidad de cambios, intentar establecer cualquier medición comparativa de sus valores. Por ello, el anejo se limita a dar el nombre y el signo, o la abreviatura, de cada valuta.

El *Anexo 2* comprende un total de 127 rúbricas (s.e.u.o.) que se refieren a otras tantas omisiones que he podido apreciar en la 20.ª edición del Diccionario de la Lengua Española (RAEL, 1984) por comparación con este Diccionario. Se desglosan en 62 términos usuales,

9 términos extranjeros de uso frecuente, 45 expresiones de indudable utilidad cotidiana, y 11 acepciones aún no especificadas dentro de palabras ya registradas en el Diccionario de la Lengua. Creo que este *Anexo 2* puede ser de utilidad a la Academia como primer desbroce para su tarea en el área económica de cara a la 21.ª edición del Diccionario de la Lengua Española que quizá prepare para 1992.

Seguidamente, se incluye un *vocabulario inglés/español*, que puede ser útil para los usuarios del Diccionario. Este léxico es, pues, la trasposición de la lista general, empezando por el inglés, y con la correspondencia española a continuación.

En la *Nota bibliográfica* aparecen mencionados todos los libros que utilicé en la preparación de esta obra. Ni uno más, ni uno menos. Y a todos los autores de esos trabajos, expreso desde aquí mi gratitud por su contribución silenciosa y fértil a este Diccionario.

Por último, está el *índice onomástico*, que es una referencia obligada en cualquier libro, como reconocimiento de la deuda contraída con los autores que de una u otra forma aparecen citados en la obra. Y además, se trata de un instrumento muy útil para consultas, especialmente del carácter de lo que llamaríamos información cruzada y de cuestiones subyacentes. Y en el caso del Diccionario, el índice era especialmente necesario, para poder recoger muchos de los nombres, que no tienen entradas específicas. Así sucede, por ejemplo, con Colón, Cromwell, Roosevelt, Churchill, Kennedy, De Gaulle, etc., por no citar sino algunos casos destacados. Y es casi obvio que a *sensu contrario* haya autores como Schumpeter, que aparece mencionado en numerosas ocasiones, desbordando su nicho personal, pues no en vano es el máximo estudioso de la historia de las doctrinas económicas. Y es también lógico que Marx, Keynes, o los autores de la Escuela de Chicago, figuren igualmente con frecuencia fuera de sus estrictas *entradas* individuales, desde el punto y hora en que han influido en multitud de temas que tienen su reflejo en otras voces del Diccionario.

La cuestión de las *abreviaturas* creo que la he resuelto del modo más fácil: incluyendo muy pocas. Para así no producir ni confusión ni tedio en el lector. Las únicas utilizadas se mencionan a continuación:

— E.i. = *En inglés:* figura al final de casi todos los artículos.
— EE.UU. = *Estados Unidos*, para hacer referencia a las particularidades del inglés tal como se habla en este país.
— P.t. = *Puede traducirse por.* Esta abreviatura solamente se utiliza en el *índice general de términos*, en tanto que en el texto general se alterna con *puede traducirse, o podría traducirse por.*

— R.U. = *Reino Unido;* para remitir a las formas estrictamente inglesas de traducir un término, cuando hay también una particularidad estadounidense.
— V. = *Véase;* abreviatura que sólo se utiliza en el *índice general de términos;* en el texto general se dice, alternativamente, *véase* o *ver también.*

Por lo demás, el uso que cada lector haga de este Diccionario, queda a su propia libertad. Un célebre escritor afirmó en cierta ocasión que había leído, uno a uno, todos los artículos de la *Encyclopaedia Britannica,* de la A a la Z. Yo no pretendo tanto de este libro (aunque su lectura integral llevaría menos tiempo, eso sí). Pero en cambio, me alegraría mucho saber que cuando este diccionario se tome de la estantería para consultar una sola palabra, el lector se vea sorprendido a sí mismo buscando términos colaterales, o incluso otros bien distantes y distintos; un poco como le sucede al niño que al ir a coger de la cesta una cereza, no sin alegría se lleva prendidas tras de sí una buena docena de ellas.

EL AUTOR

TÉRMINOS
DEL DICCIONARIO

A

aaa. Es la mejor clasificación de *Moody's* para las emisiones de *acciones preferentes*. Se distingue de la clasificación de una emisión de deuda, en que la primera letra es minúscula, mientras que la de deuda es mayúscula.

A. *Rating* de *Moody's* que se concede a bonos que tienen varios de los atributos deseables de una inversión de alta calidad. La cobertura de intereses y de principal es adecuada, pero hay elementos de incertidumbre en el futuro. Existe una subclasificación que va desde A1, la mejor, a A3. Equivale al A de *Standard & Poor's*.

A CUENTA. Es el pago parcial, por anticipado, de una determinada deuda; o la entrega por el comprador al vendedor de una fracción del precio de la compra. *E.i.: down payment.*

A FECHA FIJA. Se dice cuando el vencimiento de un plazo ocurre en un día concreto, que se determina al suscribir un crédito o cualquier otra obligación. *E.i.: actual to date.*

A FORFAIT. Expresión francesa que significa «por un tanto alzado»; lo que se compra o vende debe pagarse, por entero, por un precio acordado previamente. Se utiliza en el descuento de papel para indicar que el tipo acordado es válido para cualquier plazo, y que no se aplicará ninguna otra comisión. *Utilízase en francés.*

A LA ORDEN. Característica de un *título-valor* que indica que éste se ha emitido no *al portador*, sino a favor de una persona en concreto, quien a su vez ordena al deudor que page a un tercero. El tercero puede trasmitirlo con un simple endoso. *E.i.: to the order of.*

A LA PAR. Contratación o emisión de un valor a su precio nominal, en contraposición, a *sobre la par o bajo la par*. La cotización a la par se identifica con el número índice de 100. *E.i.: at par, par value.*

A LA VISTA. Vencimiento de un crédito o de una obligación en el momento de su presentación. *E.i.: at sight; on presentation.*

A PRORRATA. Véase *pro rata*.

A TOCATEJA. Expresión castiza para referirse al pago al contado y en dinero efectivo. *E.i.: cash.*

Aa. *Rating* de *Moody's* que se conce-

de a bonos que se juzgan son de alta calidad según cualquier standard. Esta clasificación es algo menor que la Aaa, debido a que la fluctuación de los beneficios es mayor que en aquellas empresas cuya deuda se cataloga como triple A. Existe una subclasificación que va desde Aa1, la mejor, a Aa 3. Equivale al AA de *Standard & Poor's*.

Aaa. Los bonos que obtienen esta clasificación por *Moody's* son juzgados de la más alta calidad. Tienen el menor grado de riesgo de inversión, y se mencionan en inglés como *gilt-edged*, o parecidos en riesgo a los del Tesoro. El pago de intereses está protegido por un excepcionalmente estable margen de beneficio. Equivale al AAA de *Standard & Poor's*.

ABANDONO. Dejar que pase la fecha de ejercicio de una opción sin ejercitarla. *E.i.: abandonment*.

ABANDONO DE TIERRAS. Instrumento comunitario, introducido por el Consejo Europeo (Bruselas, febrero de 1988), al objeto de reducir la superficie de uso agrícola mediante la reconversión de las explotaciones. Su aplicación es obligatoria para los Estados miembros, pero optativa para los agricultores. Los beneficiarios del sistema, deben comprometerse a dejar en *barbecho* parte de sus tierras arables durante un período mínimo de cinco años, recibiendo a cambio una subvención financiada conjuntamente por su Estado miembro y la *CE*. La cuantía de la subvención será mayor si la tierra se destina a barbecho verde, para ganadería extensiva, o a la producción de leguminosas proteínicas (lentejas, garbanzos, etc.), o a barbecho marrón. Véase también *banco de tierras*. *E.i.: set-aside system*.

ABARATAR. Disminuir o bajar el precio de una cosa. Gráficamente se representa por el desplazamiento de la curva de oferta hacia la derecha, lo cual lleva al equilibrio con la demanda, a un precio por debajo del anterior. *E.i.: to cheapen, to lower prices, to mark down*.

ABARROTAR. Semiarcaísmo, por llenar completamente, o por atestar de géneros y otras cosas una tienda, un almacén, etc. En algunos países hispanohablantes de América se llama abarroteros a los tenderos, o comerciantes minoristas de alimentos o de otros productos. *E.i.: to glut, flood, saturate the market* (abarrotar); *grocery store* (abarrote).

ABASTECER. Aprovisionar de bienes, especialmente de alimentos, a una población. *E.i.: to supply, to provide*.

ABC. Además de la célebre cadena radiofónica y de televisión norteamericana («American Broadcasting Corporation»), la sigla ABC corresponde al «Audit Bureau of Circulation» (literalmente, «Oficina de Control de Circulación»), entidad que, tanto en EE.UU. como en el Reino Unido, cuenta con organizaciones —patrocinadas por los anunciantes nacionales y locales y por las agencias de publicidad—, que puntualmente dan a conocer estudios sobre la difusión efectiva de las distintas publicaciones periódicas. Su órgano a tales efectos es el boletín «Freesheet», editado por el «Business Publications Audit of Circulation». El equivalente del ABC en otros países, entre ellos España, es la *OJD*. // Sigla de «activity based costing», o asignación de costes por actividad. Es un sistema de imputación de costes indirectos, como control de calidad, atención al cliente, etc.; no

por volumen de ventas, sino por la utilización efectiva que para cada producto se hace de una actividad concreta.

ABC, MÉTODO DEL. En la gestión de *stocks*, los subconjuntos de artículos almacenados pueden clasificarse en tres grupos (A, B, y C), según su valor y giro anual; a fin de evaluar el coste de su permanencia en los inventarios, y racionalizar así, al máximo, su flujo, a efectos de la producción o la distribución. *E.i.: ABC analysis.*

ABO. Sigla de «Accumulated Benefit Obligation». Véase *obligaciones acumuladas por beneficio.*

ABONAR. Distribuir sobre la tierra de labor materias orgánicas naturales (estiércol), o artificiales (fertilizantes químicos), que aumentan su feracidad por los nutrientes que incorporan (nitrógeno, potasa, fósforo, etc.). // Inscribir a una persona, mediante pago, para que pueda recibir algún bien o servicio periódicamente, o por un determinado número de veces. // Pagar. // Asentar en las cuentas las partidas que corresponden al haber. *E.i.: to fertilize* (1.ª acepción); *to suscribe* (2.ª); *to pay* (3.ª); *to credit* (4.ª).

ABONARÉ. Documento que atestigua una entrega en efectivo a favor de una cuenta corriente bancaria, o la cesión de efectos al banco para que éste los descuente en firme o los abone al cobro. // Carta que envían los bancos a sus clientes, comunicándoles el abono de cantidades relativas a acciones u otros títulos depositados en sus cajas. *E.i.: promissory note.*

ABONO. Apunte realizado en el *haber* de una cuenta. *E.i.: credit.*

ABRASIÓN. En *numismática*, la pérdida de peso en las monedas causado por su uso y desgaste. *E.i.: abrasion.*

ABS. Sigla de *asset backed security*, o título respaldado por un activo. Véase también *titulización.*

ABSENTISMO LABORAL. Tendencia a abandonar con frecuencia el desempeño de las funciones y deberes anejos a un puesto de trabajo. *E.i.: absenteeism.*

ABSENTISTA. Propietario que normalmente reside fuera de sus fincas o de la localidad en que radican sus bienes principales; aplícase, preferentemente, a los *latifundistas* que mantienen sus propiedades a bajo nivel de rendimiento. *E.i.: absentee landlord.*

ABSORCIÓN. Adquisición de una empresa por otra. A diferencia de la *fusión*, que presupone un cierto acuerdo entre las partes, en la absorción la empresa absorbente desempeña un papel hegemónico. *E.i.: take-over.*

ABSTENCIÓN DE OPINIÓN. Declaración de un *auditor* de cuentas sobre su incapacidad para emitir una *opinión técnica*, debido a la existencia de *salvedades* importantes que lo impiden. *E.i.: qualified opinion.*

ABSTINENCIA, TEORÍA DE LA. La que considera la remuneración del capital por medio de *interés*, como una consecuencia del sacrificio que para el capitalista supone la renuncia temporal a su disfrute. Fue enunciada por Nassau William *Senior*, economista inglés de la *escuela clásica*. *E.i.: abstinence theory of interest.*

ABUSO DE POSICIÓN DOMINANTE. Utilización o explotación en be-

neficio propio, por parte de una empresa, de su hegemonía en el mercado de un producto o servicio, en detrimento de la libre competencia y de los intereses de los consumidores o usuarios. Se manifiesta en la negativa de venta, en la imposición de precios no equitativos o de condiciones discriminatorias, etc. *E.i.: abuse a position of dominance.*

ACAPARAR. Acción de una o más personas que para dominar la oferta de un producto provocan su escasez, a base de retirarlo total o parcialmente del mercado, consiguiendo así elevar sus precios. *E.i.: to corner.*

ACCESIÓN. Modo de adquirir, según el cual el propietario de una cosa hace suyo lo que se le une por obra de la Naturaleza; p. e.: las tierras incorporadas a una finca por el arrastre del río que la bordea, o la superficie de costa originada en el mar por la lava de un volcán. // Acción de ingresar en un organismo, o de suscribir un tratado internacional; p. e.: España accedió al *GATT* en 1963. *E.i.: accession.*

ACCIÓN. Cada una de las partes en que está dividido el capital escriturado de una *sociedad anónima.* Pueden ser nominales o al portador, pudiendo diferenciarse en series distintas por su valor nominal o por el contenido de sus derechos; p. e.: con derecho a voto —acciones políticas—, o sin él. La tenencia de acciones faculta a participar preferentemente en las sucesivas *ampliaciones de capital,* a entrar en el reparto de las ganancias *(dividendos),* a percibir parte del patrimonio resultante en caso de liquidación de la sociedad, y a votar en la *junta general* de accionistas cuando se posee el mínimo que los estatutos exigen para el ejercicio de tal derecho. Las acciones de las empresas que cumplen ciertos requisitos, son objeto de cotización y compraventa en *bolsa.* Pueden ser «ordinarias», cuando son las emitidas normalmente; «nominativas», cuando en la acción figura el nombre de su propietario; «al portador», cuando no figura en ellas directamente el propietario, y el tenedor de la acción es considerado, salvo prueba en contrario, el legítimo propietario; «con prima», cuando son emitidas a un precio superior al nominal; «liberadas», cuando el suscriptor no desembolsa cantidad alguna, emitiéndose a cargo de las reservas de la empresa de libre disposición; y «sindicadas», cuando existe una asociación entre todos o parte de los accionistas, «sindicato de accionistas», con unos pactos establecidos; entre los que suelen estar el de no poder vender las acciones durante un período determinado, o tener que pedir permiso al Consejo, o que los demás socios tengan derecho de tanteo. *E.i.: share.*

ACCIÓN CAMBIARIA. La que corresponde a los sucesivos tenedores legítimos de una letra en el ejercicio de los derechos de crédito incorporados a la misma. Pueden ejecutarse en el cauce del juicio ejecutivo, lo cual permite el embargo inmediato, anterior al propio juicio. Puede ser *acción cambiaria directa* o *de regreso. E. i.: legal action for collection of a bill of exchange.*

ACCIÓN CAMBIARIA DIRECTA. La que el tenedor de una *letra* puede ejercitar contra el *aceptante* o sus avalistas, en caso de falta de pago, aunque la letra no se haya presentado al cobro el día del vencimiento o, aunque habiéndose presentado, no se haya levantado *protesto* por falta de

pago. *E.i.: direct legal action for collection.*

ACCIÓN CONCERTADA. Conjunto de medidas de política económica, de los planes indicativos, consistentes en la concesión por el Estado de incentivos en forma de créditos, subvenciones, exenciones o bonificaciones fiscales, ayudas al empleo, etc., para modernizar y expandir una determinada actividad, mediando un acuerdo formal con las empresas del sector. La acción concertada es, pues, figura bien diferente de la *reconversión industrial* que, por el contrario, y por reducción, tiende a ajustar la oferta a la demanda en épocas de crisis. *E.i.:* puede traducirse por *industrial expansion and modernization policy* (política industrial de expansión y modernización).

ACCIÓN COYUNTURAL. Medidas de carácter ocasional, y de no larga duración, que tienen como finalidad mantener o recuperar un determinado nivel de actividad económica, a escala general o para un sector concreto. Pueden materializarse en bonificaciones o exoneraciones fiscales, incentivos al empleo, reducción de tipos de interés, limitación de precios, variaciones en la cantidad de dinero, etc. Es el tipo de medidas que tienden a compensar el ciclo a corto plazo, dentro de la política *stop and go. E.i.:* puede traducirse por *short-term economic policy* (política económica a corto plazo).

ACCIÓN DE REGRESO. Capacidad del *tenedor* de una *letra* de reclamar su pago al *librador* y a todos los posibles *endosantes*, cuando, una vez vencida la letra, el librado no la haya pagado. También puede recurrirse a esta vía antes del vencimiento de la letra, cuando exista denegación de la aceptación, o cuando se produzca la suspensión de pagos o quiebra del librado. *E.i.: recourse to endorses.*

ACCIÓN EJECUTIVA. Es la que ostenta el titular de un título ejecutivo, como la *letra de cambio*, que le permite abrir la vía al juicio ejecutivo. Lo cual confiere al acreedor la seguridad de un embargo inmediato de los bienes del deudor, que tiene en el juicio subsiguiente medios de oposición muy limitados. *E.i.: executive legal action.*

ACCIÓN EX DERECHO. Dícese de aquélla respecto de la cual se ha ejercitado el derecho de suscripción preferente, o de la que se ha vendido el correspondiente cupón. *E.i.: ex-rights, XR.*

ACCIÓN INTEGRADA DE DESARROLLO. En la *Comunidad Europea*, el conjunto de actuaciones e inversiones públicas o privadas que implican la utilización coordinada y programada de varios instrumentos financieros estructurales, sean comunitarios o nacionales, afectando a un área territorial determinada. *E.i.: integrated development action.*

ACCIÓN LIBERADA. Aquella por la cual el accionista no ha de desembolsar cifra alguna. A veces se utiliza como sinónimo de acción desembolsada y gratuita. *E.i.: bonus share, stock dividend, free distribution of shares.*

ACCIÓN ORDINARIA. Ver *acción.*

ACCIÓN PARCIALMENTE LIBERADA. La que se emite parcialmente con cargo a las reservas de libre disposición de la empresa. Aumenta los recursos propios de la empresa solamente por la parte que los accio-

nistas tienen que desembolsar. *E.i.: partpaid stock.*

ACCIÓN PREFERENTE. La que se emite por las *sociedades anónimas* en general con alguna cualidad específica, como la de un derecho prioritario a dividendo; o por los bancos con todos los derechos económicos, pero sin los políticos (voto, derecho a puestos en el *consejo*, voto en la *junta general de accionistas*, etc.) y cuyo monto se incorpora a los *recursos propios* de la entidad. La principal ventaja para su emisor es que consigue financiación a largo plazo y a un coste bajo. Son muy utilizadas por los bancos como método para conseguir recursos que computen como capital para los ratios de los *Acuerdos de Basilea*. Además, al aceptarse en la mayor parte de los análisis como recursos propios, mejora los porcentajes de los ratios de *apalancamiento*. Para el inversor que las adquiere, tiene la ventaja de un rendimiento superior a los de *pagarés de empresa* o de deuda flotante de un riesgo similar. Pueden ser «participativas», cuando además del dividendo fijo a recibir tiene una cierta participación en caso de que haya beneficios extras; «acumulativas», cuando en caso de un impago de dividendo por falta de beneficios suficientes, el pago del dividendo se acumula al de los años siguientes; «convertibles», cuando pueden ser canjeadas por un número predeterminado de acciones ordinarias; o «redimibles», cuando en una fecha futura, el inversor o la compañía tiene la opción de convertirlas en acciones ordinarias. Manejando las variables de convertibilidad, acumulación de dividendos, posibilidad de redención y de variación del tipo de dividendos, surgen gran variedad de activos financieros: acciones preferentes por subastas, acciones preferentes ajustables convertibles, *ARPS*, *AMPS*, *CAPS*, etc. *E.i.: preferred stock.*

ACCIÓN PREFERENTE CONVERTIBLE. Es la *acción preferente* que tiene el derecho a canjearse en su momento por *acciones ordinarias*. El porcentaje a cobrar como dividendos es menor que en una acción preferente normal, pero, a cambio, el inversor tiene la posibilidad de obtener una ganancia de capital si ejercita el derecho de conversión. *E.i.: convertible preferred stock.*

ACCIÓN PREFERENTE DE SUBASTA. Son títulos cuyo dividendo, en tanto por ciento sobre su valor nominal, es fijado mediante subastas periódicas, generalmente mensuales. Si en una subasta no hay suficientes interesados en comprar toda la emisión, a partir de ese momento, los inversores que tuvieran estas acciones con anterioridad recibirán un porcentaje de dividendo más alto y previamente fijado para tales ocasiones. La ventaja de este tipo de acciones es que su efecto financiero es similar al de la deuda, pues su coste, representado por el porcentaje de dividendos que se paga, es similar; y varía como lo haría el tipo de interés en una deuda. Estas acciones son consideradas como parte de los *recursos propios* a efectos de *ratios de solvencia*. *E.i.: auction market preferred stock.*

ACCIÓN PREFERENTE PERPETUA Y DE TIPO FIJO. Es la *acción preferente* no convertible, sin derecho a voto, sin fecha de vencimiento, y que tiene un tipo fijo de dividendo. Es una clase de acciones muy utilizado por los bancos españoles en el exterior, especialmente desde Puerto Rico, pues la legislación española no permite esta clase de productos. Tie-

ne la consideración de recursos propios según el *Acuerdo de Basilea* y, financieramente, funcionan como una deuda perpetua. *E.i.: fixed rate perpetual preferred stock.*

ACCIÓN RETORNABLE. Tipo de acción usual en EE.UU. y en el Euromercado, que concede al comprador de la acción una opción de venta *(put)*, otorgándole así el derecho a devolverla a un precio fijo. *E.i.: puttable stock.*

ACCIÓN SIN VOTO. Permite captar fondos propios sin que ello afecte al control de la empresa. Reciben diferentes nombres: en Suiza, «certificados de participación»; y en Francia, «certificados de inversión». *E.i.: share without vote.*

ACCIONARIADO. Conjunto de los accionistas de una sociedad. Cuando individualmente alcanzan el mínimo de acciones que se expresa en los estatutos sociales, tienen derecho a asistir a la *junta general*, para tomar parte en las decisiones de la misma, ejercitando sus derechos sociales, entre ellos el de votar. *E.i.: body of shareholders*, o simplemente, *shareholders* (los accionistas).

ACCIONES PROPIAS A CORTO PLAZO. Cuenta de *activo* en la que se contabilizan las acciones de la propia empresa, compradas con el objetivo de influir en la cotización bursátil, o para su posterior amortización. Es más conocida como *autocartera*. Siguiendo la segunda directiva sobre derecho de sociedades de la *CE*, cuando se tiene autocartera es preciso constituir una *reserva para acciones*. Mientras que esas acciones estén en poder de la propia empresa emisora, sus derechos económicos, con excepción de la asignación gratuita de nuevas acciones, serán atribuidas al resto de las acciones. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, hay que deducir el valor de estas acciones de los *recursos propios* de la sociedad. *E.i.: treasury stock.*

ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS EXIGIDOS. Cuenta del *pasivo* de una empresa, en la que se contabilizan importes correspondientes al *capital social* suscrito y pendiente de desembolsar; y que la sociedad ha exigido a sus accionistas. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, no hay que deducir su valor de los *recursos propios* de la sociedad. *E.i.: unpaid capital.*

ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS. Cuenta del *pasivo* de una empresa en la que se contabilizan importes correspondientes al *capital social* suscrito y pendiente de desembolsar, y que la sociedad todavía no ha exigido a sus accionistas. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, hay que deducir su valor de los *recursos propios* de la sociedad. *E.i.: unpaid capital.*

ACCISA. Nombre de larga tradición en la Hacienda Pública, con que se denominaba el impuesto indirecto que gravaba con un porcentaje determinado, o con un canon por unidad de cuenta, peso o medida, toda una serie de productos muy estimados por el Fisco —algunos alimentos, bebidas alcohólicas, tabaco—, que por su demanda más o menos rígida admitían un gravamen considerable. Actualmente, las accisas se manifiestan en los denominados *impuestos especiales*, que pesan sobre los géneros citados y además sobre el petróleo y sus derivados. *E.i.: excise.*

ACELERACIÓN, PRINCIPIO

DE. Formulado por J. M. *Clark* en 1917, recoge la hipótesis de que el nivel de inversión varía como consecuencia directa de los cambios de los volúmenes de consumo; p. e.: el aumento de un 10 por 100 en la demanda de televisores, puede significar el incremento de un 100 por 100 en la del equipo necesario para su producción. El principio de aceleración sólo opera cuando se está funcionando a plena capacidad, y cuando se trata de una actividad que requiere una sustitución regular y gradual del equipo. El efecto *acelerador* —como también se le llama— influye en los frecuentes *auges* y declives de las industrias de bienes de inversión. *E.i.: acceleration principle, accelerator effect.*

ACEPTACIÓN. Declaración de voluntad mediante la cual una persona se compromete a realizar algo; como hacerse cargo de una herencia, de un legado, de una proposición hecha por otro, o del pago de una *letra de cambio* por el importe en ella señalado y en la fecha de vencimiento establecida. // En los países anglosajones, la deuda negociable con terceros, garantizada por un banco. Es especialmente utilizable para la financiación del comercio internacional. *E.i.: acceptance.*

ACEPTACIÓN LIMITADA. Es la que se hace de una letra de cambio por una menor cantidad de la que figura en el efecto. *E.i.: limited acceptance.*

ACEPTACIÓN POR MUESTREO. Técnica de *control de calidad* que conduce a la aceptación o rechazo de todo un pedido concreto, sobre la base de si se cumple o no un *nivel de calidad aceptable,* en los artículos de la muestra, tomada al azar, del conjunto. *E.i: acceptance sampling.*

ACEPTAR. Obligarse a pagar efectos comerciales mediante firma estampada en el propio documento. "Aceptante" es la persona que suscribe, con su firma en el efecto, la fórmula de «acepto», quedando formalmente comprometida a pagarlo al vencimiento. *E.i.: to accept, acceptor.*

ACEPTAR Y COBRAR. Servicio que ofrece la banca, consistente en recoger la *aceptación del librado* de un efecto, para su posterior cobro al vencimiento. *E.i.: accept and collect.*

ACEPTAR Y DEVOLVER. Servicio que ofrece la banca, consistente en recoger la *aceptación* de un efecto y retornarlo a la persona que encomendó la gestión. *E.i.: accept and return.*

ACEPTAR Y GUARDAR. Servicio que ofrece la banca, consistente en obtener la *aceptación de un efecto* y conservarlo en la cartera del banco en espera de instrucciones posteriores. *E.i.: accept and keep.*

ACERVO. Haber que pertenece en común a los socios de una compañía civil o comercial, a los coherederos en una sucesión o a cualquier pluralidad de personas. // *Acervo comunitario:* el conjunto de las normativas vigentes en la *Comunidad Europea,* como derecho derivado de sus tratados básicos, de París (1952, *CECA*), de Roma (1957, *CEE* y *Euratom*), *Acta Única* (1987) y *Maastricht* (1993); en francés, «acquis communautaire». *E.i.: stock, corporate assets o total assets of an estate* (1.ª acepción); *Community patrimony* (2.ª), aunque normalmente se emplea la expresión francesa.

ACOPIAR. Del latín *copia,* abun-

dancia. Juntar, reunir en gran cantidad cualquier clase de géneros, al objeto de disponer de reservas, de modo que en el futuro haya un flujo constante de las mercancías en cuestión. *E.i.: to store, to stock; strategic stock piles* (stocks estratégicos en previsión de emergencias).

ACORDEÓN. Figura del lenguaje, por analogía con el instrumento musical, que hace referencia a una reducción de capital social a la que sigue una ampliación con fondos frescos aportados a la empresa. Se realiza para acomodar el capital social a una previa situación de pérdidas, para seguidamente inyectar nuevos recursos. En ocasiones, la operación se aprovecha por el grupo mayoritario de una sociedad a fin de desembarazarse de pequeños accionistas. *E.i.: accordion.*

ACOTAR. Convertir en *coto* un determinado espacio, para evitar la entrada de quienes no interesa que accedan al mismo. Empléase en relación con la actividad cinegética, y por extensión y en sentido figurado, en cualquier otra. *E.i.: to mark off, to set limits to, to mark boundaries.*

ACP. Sigla muy empleada en la *Comunidad Económica Europea* para hacer referencia sintética a los países de África, el Caribe y el Pacífico que son signatarios, con la propia Comunidad, de la *Convención de Lomé.*

ACRACIA. Del griego «a», sin y «kratia», autoridad. La organización de la sociedad sin poderes opresivos. Equivale, en líneas generales, a *anarquismo,* si bien la palabra *ácrata* no tiene las connotaciones de violencia que a veces se asigna a la de *anarquista. E.i.: acracy.*

ACREDITAR. *Abonar,* admitir en pago una cantidad. // Asentar una partida en el *haber. E.i.: to credit, to make a credit entry.*

ACREEDOR PREFERENTE. Es el que tiene un derecho de cobro con prioridad sobre cualquier otro, en los procedimientos concursales originados por *suspensiones de pagos* o por *quiebras.* Tal carácter se deriva, normalmente, de un derecho real, p.e. de hipoteca o de prenda; o bien, tiene su origen en una prescripción legal (el caso, normalmente de la Hacienda Pública, o de los salarios pendientes). *E.i. preferential creditor.*

ACREEDORES A CORTO PLAZO. Véase *pasivo circulante. E.i.: short term debtors.*

ACREEDORES A LARGO PLAZO. Cuenta del *pasivo* de una empresa, en la que se contabilizan cantidades cuyo pago no se realizará, en su totalidad, antes de un año. Según la contabilidad española, puede descomponerse en: *obligaciones, deuda bancaria a largo, deudas con empresas asociadas* y *otras deudas a largo. E.i.: long term liabilities.*

ACREEDORES COMERCIALES. Cuenta del *pasivo* de una empresa, en la que se contabilizan cantidades debidas a proveedores por compra de materias primas, componentes, transporte, etc. Se incluyen dentro de este grupo: *anticipos, efectos comerciales a pagar, administraciones públicas,* remuneraciones al personal pendientes de pago, fianzas a corto plazo, provisiones para operaciones de tráfico, y *ajustes por periodificación.* Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio,* se estudia el ratio de días de pago, que permitirá llegar a conclusiones sobre si se está obteniendo descuento por

pronto pago, o si la empresa está extendiendo peligrosamente su plazo de pago. *E.i.: trade payables*.

ACTA DE BOGOTÁ. Programa adoptado en 1960 por veinte países del hemisferio occidental, destinado al desarrollo económico y social de *Iberoamérica*. Su consecuencia más importante fue inspirar la *Alianza para el Progreso* de J. F. Kennedy. *E.i.: Act of Bogota*.

ACTA DE NAVEGACIÓN. Disposición dictada para fomentar el comercio y la marina mercante, que otorga la exclusiva del cabotaje a los buques nacionales y favorece el tráfico marítimo nacional con respecto al extranjero. Merecen citarse las leyes de este tipo promulgadas por Cromwell en 1654, la decretada por la Convención francesa de 1793, y las del Congreso de EE.UU. de 1792 y de 1793. El sistema así establecido se conoce también como derecho de bandera. El Acta de Cromwell de 1654, que se extendía igualmente al comercio internacional, fue el origen de la grandeza marítima de Inglaterra. *E.i.: Navigation Act*.

ACTA NOTARIAL. Documento que suscribe un notario, dando fe pública de un hecho concreto que él mismo presencia. *E.i.: notarial deed*.

ACTA ÚNICA EUROPEA. Amplio acuerdo entre los países de la *Comunidad Económica Europea*, que entró en vigor el 1 de julio de 1987, y que además de aspectos como cooperación política, medio ambiente, cultura, etc., previó, fundamentalmente, la definitiva creación del mercado único —«Europa sin fronteras»— para el 1 de enero de 1993. *E.i.: Single (European) Act*.

ACTIVACIÓN DE GASTOS. Es la acción de contabilizar ciertos pagos como partidas de activo, en el balance de una empresa. Así sucede, normalmente, con las cantidades imputables al primer establecimiento de una sociedad, los derivados de actividades de I+D, los realizados para lograr el traspaso de locales, etc. *E.i.: expense capitalization*.

ACTIVIDAD, TASA DE. Véase *población activa*. *E.i.: activity rate*.

ACTIVIDADES BONIFICADAS. Las que por reunir determinadas circunstancias tienen un tratamiento fiscal favorable. *E.i.: preferential tax treatment sectors*.

ACTIVO. Conjunto de bienes y derechos cuya titularidad pertenece a una persona física o jurídica. // Denominación de la contabilidad para registrar en el *balance* (normalmente en su parte izquierda y frente al *pasivo*) las anotaciones que reflejan las inversiones realizadas en capital fijo, en otras formas de inmovilizado, mercaderías, stocks (de productos terminados), derechos de cualquier clase, caja y bancos, y activos financieros (inversiones en valores, fondos públicos, etc.). *E.i.: assets*.

ACTIVO AMORTIZABLE. Es la parte del *activo* de una empresa sobre la que se permite realizar *amortizaciones*. *E.i.: depreciable asset*.

ACTIVO ANTIFUNCIONAL. Elementos del activo de una empresa que generan pérdidas o cuyos rendimientos son inferiores a los de otros activos. *E.i.: underproductive asset*.

ACTIVO CIRCULANTE. Es la parte del *activo* de una empresa formada por la *caja* y los demás recursos del activo que, en teoría, son transformables en efectivo en el transcur-

so normal de los negocios de la empresa, durante un año; si bien ese plazo puede variar en casos especiales de ciclos de producción largos: buques, construcción, etc. Se llama así por que se supone que el dinero circula: desde las materias primas a los productos terminados, a ventas y, finalmente, a caja. Según la contabilidad española se compone de: *accionistas por desembolsos exigidos*, *existencias*, *deudores*, *inversiones financieras temporales*, *acciones propias a corto plazo*, *tesorería*, y *ajustes por periodificación*. *E.i.: current assets*.

ACTIVO FICTICIO. Véase *inmovilizado inmaterial*.

ACTIVO FIJO. Véase *inmovilizado*.

ACTIVO FINANCIERO. Nombre genérico que se da a las inversiones en títulos valores (acciones, obligaciones, bonos, fondos públicos, etc.), ciertos derechos sobre inmuebles realizables de inmediato (*opciones*, títulos hipotecarios), o bien documentos expresivos de créditos, *cupones* de suscripción preferente, etc. Su precio es el valor actual de los flujos de caja esperados: intereses o cupones y principal. *E.i.: financial asset*.

ACTIVO LIBRE DE RIESGO. Es aquél *activo financiero* cuyos intereses y principal serán pagados con toda certeza. Es un concepto muy utilizado en el modelo *CAPM*, según el cual el rendimiento a obtener de cualquier *valor* será igual al que se allegue por el activo libre de riesgo más una prima por riesgo. En España lo constituiría una *Letra del Tesoro* a tres meses. *E.i.: risk free asset*.

ACTIVO, OPERACIÓN DE. Es la financiación concedida por una entidad financiera a sus clientes: créditos, préstamos, descuentos, etc. Recibe este nombre por contabilizarse en la parte del activo del balance de la entidad financiera. *E.i.: asset side transaction*.

ACTIVO REVERTIBLE. Es aquel *activo* que, por estar afecto a una actividad ejercida en régimen de concesión administrativa otorgada por el Estado, debe revertir al patrimonio de la entidad concedente. *E.i.: revertible asset*.

ACTIVO SUBYACENTE. Es el que sirve de base para una opción, un contrato de futuros o una *titulización*. En los *mercados de opciones* y *futuros financieros*, suele utilizarse como activo subyacente, por comodidad, un *bono nocional* o teórico, cuyo comportamiento se aproxima a los activos financieros normales. En España, en el caso de opciones, el activo suyacente es el Bono del Estado a diez años, o un depósito *MIBOR* a tres meses. En el caso de futuros, los activos son los mismos más los bonos del Estado a cinco años. *E.i.: underlying asset*.

ACTIVOS DE CAJA DEL SISTEMA BANCARIO. En España, la variable instrumental de la política monetaria constituida por el *efectivo* en poder del sistema crediticio, más sus depósitos en el *Banco de España*. *E.i.: cash assets of the banking system*.

ACTIVOS LÍQUIDOS. Véase *tesorería*.

ACTIVOS LÍQUIDOS DEL ESTADO. Son las *reservas internacionales* de un país. Están formados por: oro, divisas convertibles netas del *banco central*, posición neta en el *FMI* y en el FECOM (si es socio del activo del *SME*), y *derechos especiales de giro*. *E.i.: liquid assets*.

ACTIVOS LÍQUIDOS EN MANOS DEL PÚBLICO (ALP). Véanse *agregados monetarios ALP1* y *ALP2*. *E.i.: liquid assets held.*

ACTIVOS NO CIRCULANTES. Son aquellos *activos* de una empresa que no se convierten en caja en el curso de un año. Según la contabilidad española, equivalen a *accionistas por desembolsos no exigidos* e *inmovilizado*. *E.i.: non-current assets.*

ACTIVOS REALES. Por contraposición a *activos financieros*, son aquellos que corresponde a bienes físicos tangibles objeto de uso o consumo: inmuebles, metales preciosos, *commodities*, etc. Desde el punto de vista de la *gestión de carteras*, estos activos, por tener una baja e incluso negativa *correlación* con los activos financieros, son utilizados para realizar coberturas de carteras, o disminuir el riesgo global de una inversión determinada. Existen índices, como el *GSCI*, que permiten seguir la evolución, a nivel mundial, de los precios de estos activos, y que pueden ser objeto de negociación de *futuros*. *E.i.: real assets.*

ACTUALIZACIÓN. Técnicas de cálculo financiero para situar en unidades monetarias presentes toda una serie de magnitudes contables de diferentes momentos, a fin de obtener una visión homogeneizada temporalmente del problema que quiere estudiarse. Es de útil aplicación en los análisis coste/beneficio de un proyecto. *E.i.: updating; to bring up to date* (actualizar).

ACTUARIAL. Perteneciente o relativo al *actuario de seguros* o a sus funciones. Dícese, más estrictamente, de las operaciones matemáticas que se realizan para determinar las *primas* de las pólizas de seguros, y para calcular las reservas técnicas de las compañías aseguradoras en función de los riesgos asumidos. *E.i.: actuarial.*

ACTUARIO DE SEGUROS. Persona versada en los cálculos matemáticos y en los conocimientos estadísticos, jurídicos y financieros concernientes a seguros de todo tipo. *E.i.: insurance actuary.*

ACU. Sigla de «Asian Currency Unit». Es una unidad de cuenta para depósitos denominados en dólares que se mantienen en bancos de Singapur, Hong Kong, y otros centros financieros asiáticos.

ACUERDO DE CARTAGENA. Suscrito en Cartagena de Indias (Colombia) en 1985, por Argentina, Brasil, Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. Constituye un foro de encuentro para los países iberoamericanos con fuerte deuda externa. No confundir con el *Tratado de Cartagena*. *E.i.: Cartagena Agreement.*

ACUERDO ENTRE CABALLEROS. Véase *gentlemen's agreement*.

ACUERDO GENERAL SOBRE ARANCELES ADUANEROS Y COMERCIO (GATT). En 1946, el *ECOSOC* convocó la «Conferencia Internacional sobre Comercio y Empleo», en cuyo marco preparatorio se celebraron negociaciones comerciales y arancelarias que se formalizaron en el llamado «Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio». La Conferencia se reunió finalmente en 1947, en La Habana. Pero la Carta (de La Habana) en ella elaborada para promover la Organización Internacional de Comercio, no llegó a entrar en vigor a causa de las primeras desavenencias soviético-norteameri-

canas de la guerra fría. Fue entonces cuando los países participantes en las previas negociaciones decidieron constituir un foro permanente en torno al Acuerdo General (más conocido por su sigla inglesa de GATT), para hacer posible un comercio más libre, prohibiendo los comportamientos contra la cláusula de *nación más favorecida* (con las excepciones fundamentales de los *mercados comunes* y las *zonas de libre comercio* y de los casos específicos de *waivers* aprobadas por dos tercios de las partes contratantes), así como las prácticas comerciales desleales del tipo del *dumping*, las *subvenciones*, la distorsión de mercados, etc. El GATT, desde su inicio, organizó grandes conferencias para negociar la reducción de los aranceles, y la erosión de otras barreras al comercio: restricciones cuantitativas, sistemas de valoración, políticas agrícolas, etc. Las más famosas de esas conferencias han sido la Ronda Dillon (1960-61), la Ronda Kennedy (1967-72), la Ronda Tokio (1973-79), y la *Ronda Uruguay*, iniciada en 1986. Del Acuerdo General son partes contratantes virtualmente todos los países occidentales y varios del Este. La URSS solicitó su ingreso en 1987. El 15 de diciembre de 1993, se llegó al acuerdo final sobre la Ronda Uruguay, con una amplia liberalización del comercio de mercancías y servicios, la introducción de un código de controles antidumping, y la creación de la *Organización Mundial de Comercio. E.i.: General Agreement on Tariffs and Trade (GATT).*

ACUERDO GENERAL SOBRE PRÉSTAMOS. Concebido para completar los recursos propios del *FMI* se firmó en 1962 por diez países: EE.UU., Canadá, Japón, Francia, Reino Unido, Italia, R. F. de Alemania, Holanda y Bélgica; y de ahí su nombre, más conocido, de Club de los Diez (Suiza se convirtio en el socio número 11 en 1963). Con los recursos facilitados conforme a este acuerdo, el FMI concede créditos, pero siempre con la aquiescencia previa del Club. Sus miembros tienen también una situación de privilegio en el Grupo de Trabajo número 3 del Comité de Política Económica de la *OCDE*, en el que se reúnen para discutir problemas fundamentalmente monetarios y financieros. Los encuentros habituales del Club se celebran en el *Banco de Pagos Internacionales* de Basilea, a nivel de gobernadores de los bancos centrales. *E.i.: General Arrangements to Borrow (GAB).*

ACUERDO MARCO. Convenio de carácter general entre sindicatos y patronal, para fijar las condiciones de trabajo —y especialmente salarios y jornada— en un sector o en la economía nacional en su conjunto. En España se suscribieron acuerdos de esta clase, a nivel general, entre 1980 y 1985. *E.i.: framework agreement.*

ACUERDO MONETARIO EUROPEO (AME). En 1958 sustituyó a la *UEP* para regular los intercambios monetarios entre los países de la *OECE*. Estuvo vigente hasta 1972. *E.i.: European Monetary Agreement.*

ACUERDO MULTIFIBRAS. Es el sistema, negociado en el marco del *GATT*, por el cual se regulan las importaciones de textiles y sus manufacturas, basándose en sistemas de autocontrol que teóricamente tienen un carácter «voluntario», pero que de hecho resultan de la inevitable aceptación de determinadas cuotas por los suministradores, a fin de evitar mayores restricciones a su exportación. Afecta especialmente a las ex-

portaciones de los países en desarrollo. En 1986 se firmó el IV acuerdo de esta clase. *E.i.: Multifibre Arrangement.*

ACUERDO PUENTE. Convenio entre *Cedel* y *Euroclear*, las dos grandes cámaras de compensación de los *euromercados*, para solucionar los problemas derivados de que cada una de ellas cierra su ciclo de compensación en un momento diferente: Euroclear por la noche, y Cedel por la tarde. *E.i.: bridge agreement.*

ACUERDO SMITHSONIANO. Arreglo a que se llegó en diciembre de 1971 por el *Club de los Diez* (reunido en Washington, D.C., en la Fundación Smithsoniana), para tratar de restaurar la estabilidad del *sistema monetario internacional.* El acuerdo implicó la devaluación del dólar (devaluación smithsoniana) en un 8,5 por 100, y la retirada por EE.UU. de la *sobretasa* del 10 por 100 que gravaba sus importaciones desde la declaración de inconvertibilidad oro del dólar (agosto de 1971). El retorno a los tipos de cambio fijos que supuso el acuerdo smithsoniano, resultó de muy corta duración: de hecho terminó con la segunda devaluación del dólar en 1973. *E.i.: Smithsonian Agreement.*

ACUERDOS DE BASILEA. Véase *adecuación de capital.*

ACUERDOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BÁSICOS (AIP). Convenios relativos a determinadas *materias primas* minerales, como el estaño; y agrícolas, como cereales, azúcar, café, cacao, caucho natural, yute, aceite de oliva, y maderas tropicales. *E.i.: international commodities agreements.*

ACUERDOS PREFERENCIALES. Véase *Waiver. E.i.: preferential agreements.*

ACUERDOS STAND-BY. Del inglés «to stand-by», apoyar. Son denominados «créditos contingentes» o «acuerdos de disponibilidad inmediata», y puede concederlos el *Fondo Monetario Internacional* a un país miembro (al margen del giro automático a que tenga derecho en función de su cuota), por un plazo determinado (generalmente un año). Cada petición ha de ser examinada y aprobada caso por caso. Precisamente debido a su inmediata disponibilidad, los créditos *stand-by* deben computarse en las reservas internacionales como recursos líquidos. *E.i.: stand-by arrangements.*

ACUICULTURA. Producción bajo control humano, de peces, crustáceos y moluscos en mar (acuicultura marina, en granjas), o en agua dulce (continental, en piscifactorías), para su venta en los mercados, generalmente como productos frescos. Se han comparado la acuicultura, respecto de la pesca, con el progreso que supuso la revolución del Neolítico (surgimiento de la agricultura y de la ganadería) por relación con la fase anterior de los pueblos recolectores y cazadores. *E.i.: fish farming* (acuicultura marina); *piscifactories* (continental).

ACUMULACIÓN, ÁREA DE. Es el precio al que los compradores de títulos acumulan *acciones*. En el *análisis técnico* se dice que la hay cuando el precio de la acción no baja de un determinado nivel. Los chartistas utilizan el *balance de volumen* para detectarlo y arbitrar en consecuencia. *E.i.: acummulation area.*

ACUMULACIÓN CAPITALIS-

TA. En la economía marxista, la formación de capital por agregación de la *plusvalía*. Aparte del propio Karl *Marx*, hicieron importantes aportaciones en esta materia Rosa *Luxemburg* y Joan *Robinson*. *E.i.: capitalist accumulation.*

ACUMULACIÓN DE CAPITAL, REGLA DE ORO DE LA. Véase *crecimiento óptimo, teoría del. E.i.: golden rule of capital accumulation.*

ACUMULACIÓN SOCIALISTA. Dícese del proceso de capitalización de una economía organizada según esquemas socialistas, cuando una gran proporción de la renta generada —incluso con graves problemas de bajo consumo por parte de la población, especialmente la agrícola— se dedica a la inversión, para así forzar el crecimiento económico. La acumulación socialista se asocia generalmente a los primeros *planes quinquenales* de la URSS y de los demás países del Este de Europa. *E.i.: socialist accumulation.*

ACUMULATIVO. Dícese del proceso que resulta de agregar, a una cantidad concreta de una determinada variable, los incrementos experimentados por ella misma en fases sucesivas. El ritmo de *acumulación* se sintetiza por el tipo de crecimiento medio anual que se observa en la evolución de la variable para todo un período; p. e.: el PIB en España creció entre 1960 y 1967 a un ritmo medio acumulativo anual del 7 por 100. *E.i.: accumulative, cumulative.*

ACUÑACIÓN. Marcado de piezas metálicas con un troquel o cuño en las *casas de moneda o cecas*. En las de oro y plata se indica, con frecuencia, su peso y la ley del metal. *E.i.: coinage* (EE.UU.), *minting* (R.U.).

ACURACIDAD. Del latín «accuratus», preparado con esmero. En Estadística, precisión y exactitud con que se mide o estima un fenómeno, por el rigor que se pone por parte de los observadores. *E.i.: accuracy.*

AD VALOREM. Del latín, literalmente sobre el valor; por lo normal, de una mercancía concreta. La fórmula *ad valorem* se utiliza para expresar la base del valor a la cual ha de aplicarse un *tipo impositivo*, que se cifra en tantos por ciento, para así obtener la liquidación del pago que ha de hacerse conforme a la *tarifa* preestablecida; p. e.: los derechos de importación se fijan en el *Arancel de Aduanas* en términos *ad valorem. E.i.: ad valorem.*

ADECUACIÓN DE CAPITAL. Condiciones que se fijan, por la autoridad monetaria o fiscal, como requerimiento de unos mínimos de recursos propios en determinadas instituciones financieras, del tipo de bancos, compañías de seguros, etc. En diciembre de 1987, los países de la *Comunidad Europea* más EE.UU., Suiza y Japón adoptaron un convenio conocido como *Acuerdos de Basilea*, para adecuar el capital de los bancos comerciales, según los llamados *Tier I* y *Tier II* ratios de capital. El Comité del acuerdo se estableció en 1974. Uno de los factores que forzó a los bancos centrales a establecer ratios mínimos de capital fue la previa bancarrota del banco *Herstatt. E.i.: capital adecuacy.*

ADEF. Sigla de *Agence D'Évaluation Financière.*

ADELANTADO, POR. Se alude, generalmente, al acto del cobro o pago con anticipación a la entrega de una mercancía, o previamente a la con-

traprestación de un servicio. El pago por adelantado suele implicar alguna ventaja especial para el comprador; p. e.: una reducción en el precio, o la entrega prioritaria del género. *E.i.: in advance.*

ADEMO. Sigla en España para la «Asociación de Estudios de Mercado y Opinión». Análoga a la *AMSO* (véase). *E.i.: Association of Marketing and Opinion Surveys.*

ADEUDAR. Tener deudas con alguien. // En Contabilidad, anotar una partida en el debe. *E.i.: to owe* (1.ª acepción); *to debit, to charge* (2.ª).

ADICIONALIDAD. En la *Comunidad Europea,* criterio de política regional significante de que un proyecto de inversión no podría realizarse sin los beneficios de la ayuda regional; bien porque mejora la escala del proyecto, bien porque acorta el tiempo de su ejecución, etc. *E.i.: complementarity.*

ADMINISTRACIÓN DE CARTERAS. Actividad desarrollada por sociedades de servicios depositarias de títulos de una o más personas físicas o jurídicas. Su función consiste, en el caso más limitado, en custodiar valores, gestionar el cobro de cupones, y llevar un cierto control a efectos de las declaraciones fiscales. En un supuesto más amplio, además de las anteriores funciones, se dispone de los depósitos, tanto de valores como de numerario, a efectos de compraventas con la finalidad de obtener plusvalías. En ambos casos, la administración se remunera mediante el pago de un tanto por ciento sobre el saldo real de la cuenta del cliente a fecha determinada. Véanse también *gestión de cartera. E.i.: portfolio management.*

ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS. Acción de gobierno de una unidad de producción. // Enseñanza de la gestión o forma de conducir la actividad económica empresarial en escuelas especializadas (*Business Schools* en inglés). // Conjunto de principios, reglas y métodos que permiten la adecuada asignación de recursos para el logro de los objetivos de producción. *E.i.: business administration.*

ADMINISTRACIONES PÚBLICAS, CUENTA DE. Cuenta del grupo de *acreedores*, del *pasivo* de una empresa, en la que se contabiliza la deuda a pagar a las administraciones públicas: impuestos, seguros sociales, etc. *E.i.: taxes and social security.*

ADMINISTRADORES FIDUCIARIOS. Agentes independientes —por lo general firmas de abogados o de auditores— a los que se encomienda la función de velar, con plena autonomía basada en la confianza, por los intereses de un inversor. En los países anglosajones, es figura frecuente en su aplicación a los menores y a los políticos en activo. *E.i.: trustees.*

ADMISIÓN A COTIZACIÓN EN BOLSA. Acción de inscribir un determinado valor, previos ciertos requisitos legales (de capital mínimo e información), para su libre negociación en una *bolsa de valores*. Puede tratarse de acciones, obligaciones, deuda pública, pagarés, etc. En España, los requisitos son tener un capital social mínimo de 200 millones de pesetas; los beneficios de los dos últimos ejercicios o en tres ejercicios no consecutivos de los últimos cinco años deben haber sido suficientes para poder repartir al menos un dividendo del 6%; el número de accionistas con participaciones individua-

les menores del 25% deben ser al menos de cien; la sociedad debe tener auditados sus estados financieros de los tres últimos años; y debe obtener autorización pertinente de la *Comisión Nacional del Mercado de Valores. E.i.: to go public.*

ADMISIÓN TEMPORAL. Ha sido sustituido por *Régimen de perfeccionamiento activo. E.i.: temporary admission.*

ADR. Sigla del inglés de EE.UU. para la expresión «American Depositary Receipt». Es un instrumento financiero, ideado antes de la depresión de 1929, que autoriza a los inversionistas estadounidenses a negociar acciones de compañías extranjeras sin necesidad de comprar y vender en una bolsa exterior. Las acciones de la compañía foránea quedan custodiadas por la sucursal exterior del banco de EE.UU. que emite los ADRs a nombre del inversionista en cuestión. Puede traducirse por «depósitos de acciones extanjeras».

ADUANAS. Dependencias de la Administración fiscal del Estado, situadas en los puertos, fronteras y aeropuertos, y que tienen como función recaudar los derechos o impuestos a la importación marcados para cada producto en el *Arancel de Aduanas*, el *IVA* y las exaciones variables *(prélèvements)* de los productos agrícolas. En 1985, con el Libro Blanco de la Comisión, la *Comunidad Europea* se planteó la supresión total de las aduanas entre los Estados miembros de la CE, para llegar a la «Europa sin fronteras», sobre la base de la progresiva supresión de todas aquellas barreras cuya vigilancia exige precisamente el control aduanero. Se trata de tres tipos de barreras: las físicas (documentos, cuotas de camiones, supervisión de personas), las técnicas (homologación de normas, condiciones para contratos públicos, etc.) y las fiscales (armonización del IVA, fundamentalmente). *E.i.: customs.*

AEB. Sigla de *Asociación Española de Banca Privada.*

AEIE. Sigla de *Agrupación Europea de Interés Económico.*

AFER. Arcaísmo por negocio, y que generalmente se sustituye por el término importado del francés *affaire*, para referirse a un asunto económico poco claro, generalmente con implicaciones fraudulentas. *E.i.: affair.*

AFFARSVARLDEN. Índice más utilizado de la bolsa sueca. Su base se estableció en 100 el 1 de febrero de 1937.

AFFIDAVIT. Declaración fiscal hecha bajo juramento, por un poseedor de valores mobiliarios extranjeros residente en el exterior, a fin de evitar la doble imposición de sus rentas. Originariamente fue la declaración jurada que formulaban los tenedores de títulos de la *deuda pública* exterior, acreditándose así que los títulos no pertenecían a nacionales del Estado emisor, ni residentes en él, lográndose de ese modo el derecho a cobrar los intereses en la moneda del país en que se residía. *E.i.: affidavit.*

AFIANZAMIENTO. Cualquier *garantía* concedida por un tercero para responder del pago una deuda. *E.i: guarantee.*

AFL-CIO. Siglas de la organización sindicalista norteamericana «American Federation of Labor» (AFL, creada en 1881) y del «Congress of Industrial Organizations» (CIO), que se fusionaron en 1955 tras largos enfrentamientos (desde 1935, fecha de la

creación del CIO por escisión de la AFL). La AFL-CIO recoge las tradiciones negociadoras del *institucionalismo* americano, apartadas de cualquier planteamiento revolucionario, y favorece el acuerdo con las grandes corporaciones para la elevación gradual de los *salarios*, la reducción de *jornada*, la mejora de los *fondos de pensiones*, etc.

AFLUENCIA. Sinónimo poco utilizado —salvo en los análisis de tráfico— por abundancia, opulencia; p. e.: «La sociedad afluente» («The Affluent Society»), título del célebre libro de J. K. *Galbraith*, que se tradujo en España como «La sociedad opulenta». *E.i.: affluence.*

AFROs. En la jerga financiera española, referencia a los activos financieros con retención en origen (*pagarés* de empresas, *letras del Tesoro*, etc.), que a diferencia de los *pagarés del Tesoro*, son objeto de gravamen por Hacienda, tomándose como base los intereses devengados. La retención fiscal citada se hace en el origen, es decir, en el momento mismo de vender tales activos. *E.i.:* puede traducirse por *discount instruments* (generalmente, *Treasury bills).*

AFTALION, ALBERT. Economista francés (1874-1956), uno de los más destacados elaboradores de la teoría de la *utilidad* marginal en Francia. Se ocupó asimismo de cuestiones monetarias, especialmente de la *inflación* y del *tipo de cambio*. Durante algunos años estuvo al frente de la «Revue d'Économie Politique».

AG. Las dos letras que se sitúan, en los países de la lengua alemana, al final del nombre de cualquier sociedad anónima. Son la sigla de «Aktien Gesellschaft», literalmente Sociedad por Acciones, y equivalen a S.A. *E.i.: p.l.c.* (R.U.); *Corp.* (EE.UU.).

AGENCE D'ÉVALUATION FINANCIÈRE. Agencia de *rating* de París, fundada en 1986, que realiza ratings de bonos y acciones de empresas privadas.

AGENCIA DE PUBLICIDAD. Persona física o jurídica que asegura, total o parcialmente, y por cuenta y en nombre de sus clientes, la concepción, la realización, la ejecución y la difusión de la publicidad en todas sus formas. Debe mantener su independencia del cliente, así como de los soportes a los que transmite sus órdenes. *E.i.: advertising agency.*

AGENCIA DE PUBLICIDAD DE SERVICIOS COMPLETOS. La que es capaz de tratar las más diversas cuestiones publicitarias de sus clientes. Realiza estudios de mercado, de motivación y de creatividad, y prepara planes de medios, compras de espacios, campañas de promoción, publicidad en puntos de venta, controles, etc. *E.i.: full-services, advertising agency.*

AGENCIA DE RATING. Empresa especializada en el estudio de deuda a largo plazo y de otros títulos, a los que les dan un *rating*. Las más conocidas son *Moody's* y *Standard & Poor's*. Otras empresas en los EE.UU. son Keeffe's, especializada en bancos; *Duff & Phelps*; *Fitch*; *McCarthy, Crisanti & Maffei*; etc. En Europa las más conocida son *IBCA*, la *Agence d'évaluation Financière*, y la *Nordisk Ratings*. En Extremo Oriente están la *Nippon Investors Services, Mikuni & Co., Japan Credit Rating Agency, Japan Bond Research Institute, Australian Ratings*, etc. En España, *Iberrating* e *IBCA*. *E.i.: rating agency.*

AGENCIA DE VALORES. Tras la reforma bursátil de 1988, es el nombre que en España se da a las empresas que —a diferencia de las Sociedades de Valores— pueden negociar en bolsa, pero sólo por cuenta de sus clientes, y no por cuenta propia. Además, pueden actuar como depositarias de valores y gestionar carteras de inversores. *E.i.: stock exchange brokers*.

AGENCIA ESPACIAL EUROPEA (AEE). Se constituyó en 1975 para desarrollar el programa espacial europeo a largo plazo. Mantiene estrechas relaciones con la *CE* y con la Administración Nacional de la Aeronáutica y del Espacio (NASA) de EE.UU. Con sede en París, son Estados miembros: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Francia, Irlanda, Italia, Noruega, Países Bajos, Reino Unido, Suecia y Suiza. *E.i.: European Space Agency (ESA)*.

AGENCIA INTERNACIONAL DE LA ENERGÍA (AIE). Organismo creado en 1974 con la participación de todos los paíces de la *OCDE* menos Francia. Se constituyó a modo de *cártel* de grandes consumidores energéticos, frente a la cartelización previa promovida por la *OPEP* para los crudos. En los años de más fuertes tensiones de los precios petroleros, la AIE estableció cuotas orientativas sobre máximos de importación de hidrocarburos por parte de cada uno de sus países miembros. *E.i.: International Energy Agency (IEA)*.

AGENCIA INTERNACIONAL DE LA ENERGÍA ATÓMICA (AIEA). Creada por las Naciones Unidas en 1957 y con sede en Viena, se ocupa de todo lo referente a la cooperación en materia de energía nuclear con fines pacíficos. *E.i.: International Atomic Energy Agency (IAEA)*.

AGENCIA INTERNACIONAL ISBN. Constituida en 1970, y con sede en Berlín, normaliza a efectos de registro, y a escala mundial, el sistema de clasificación de libros («International Standard Book Number», ISBN). *E.i.: International ISBN Agency*.

AGENCIA MULTILATERAL DE GARANTÍA DE INVERSIONES. Forma parte del *Grupo Banco Mundial*. Creada en 1985, empezó a operar en 1988, ofreciendo en el mercado las garantías necesarias para fomentar las inversiones en los países en desarrollo, en los cuales precisamente es mayor el *riesgo país*. *E.i.: Multilateral Investment Guaranty Agency (MIGA)*.

AGENCIA, TEORÍA DE LA. Pretende explicar la naturaleza de la empresa a partir del análisis de las relaciones contractuales y sus costes. Una relación de agencia viene definida por un contrato, explícito o implícito, en el que una parte (principal, o accionistas) encarga a otra (agente, o directivos) tomar decisiones en su nombre, delegándose poder de decisión. Se identifican tres costes asociados: regulación de la conducta del agente (costes de control); los derivados de las restricciones que se imponen al agente (costes de relación); y la pérdida que supone el que el agente pueda adoptar decisiones que el accionista no tomaría si estuviera en su lugar. *E.i.: agency theory*.

AGENTES ECONÓMICOS. Expresión genérica para hacer referencia a la multitud de individualidades que dentro de un sistema económico realizan operaciones de producción, distribución, administración, consu-

mo, etc. En teoría económica, se habla de tres agentes económicos básicos: el individuo consumidor, o economía doméstica; la unidad de producción, o empresa; y el Estado. En términos de negociación colectiva o de *pacto social*, puede hablarse de agentes sociales, para identificar a los *sindicatos*, y de agentes económicos para referirse a la *patronal;* conjuntamente, pueden denominarse interlocutores sociales. *E.i.: economic agents.*

AGENTES SOCIALES. Véase *agentes económicos. E.i.: social agents*, o simplemente *unions* (por referencia a las *trade unions* o sindicatos).

AGIO. Beneficio que se obtiene del cambio de moneda, o de descontar letras, pagarés, etc. // Especulación sobre valores cotizados en bolsa, a veces manipulando noticias o con información confidencial *(insider trading)*. Se llama agiotista a la persona que se dedica al agio, y por extensión, y con connotación peyorativa, a cualquier especulador. *E.i.: agio.*

AGM. Sigla del inglés (por «Annual General Meeting»), empleada en el R.U., para hacer referencia a la *junta general* de accionistas de una sociedad anónima.

AGOTAR EL LÍMITE DE RIESGO. Utilizar totalmente el límite para descuento de papel concedido por un banco. *E.i.: exhaust a discount limit.*

AGOTAR EL LÍMITE DE UN CRÉDITO. Disponer de la cifra máxima de un crédito concedido. *E.i.:exhaust a credit limit.*

AGRARIO, RIA. Perteneciente o relativo al campo, incluyendo la explotación de la tierra (agricultura), la cría de animales (ganadería) y la producción forestal (silvicultura); p. e.: el sector agrario aporta en España el 6 por 100 al PIB (1987). *E.i.: agricultural.*

AGRARISMO. Conjunto de ideas políticas, económicas y sociales, favorables a los intereses agrarios, que defienden ciertos partidos políticos con raigambre entre los propietarios agrícolas, o que preconizan ciertas individualidades (agraristas) que consideran la agricultura como la primera fuente de riqueza de un país. *E.i.:* puede traducirse por *agrarianism.*

AGREGADO. Del latín «grex, gregis», rebaño. Conjunto de cosas homogéneas que se consideran formando un cuerpo. // En macroeconomía, la magnitud globalmente expresiva de una actividad económica, que se forma por la adición de las sumas parciales de lo que aportan los distintos *agentes*. La agregación implica *consolidar* las operaciones de suma, para así evitar las duplicaciones que de otra forma se producirían por las transferencias habidas entre los agentes que forman parte de un mismo agregado. *E.i.: aggregate.*

AGREGADO MONETARIO ALP-1. Equivale al agregado monetario también conocido como M4. Está formado por el *agregado monetario M3*, más los instrumentos a corto plazo de las Administraciones Públicas (en España, pagarés y letras del Tesoro, pagarés forales, y otros valores emitidos por los restantes entes territoriales), que figuren en firme en las carteras de valores tanto de las familias y entidades sin fines de lucro, como de las empresas, fuera, pues, del sistema crediticio. Adicionalmente, y por motivos de sustituibilidad con anteriores instrumentos, incorpo-

ra también otros activos emitidos por el sistema bancario (transferencias de activos privados y operaciones de seguro) y por las *entidades oficiales de credito* (empréstitos). *E.i.: monetary aggregate L1*.

AGREGADO MONETARIO ALP-2. Está formado por el *agregado monetario ALP-1*, más los *pagarés de empresa* en manos del público. *E.i.: monetary aggregate L2*.

AGREGADO MONETARIO M1. Se forma con el *efectivo* en manos del público más los depósitos a la vista que figuran en el balance consolidado del sistema crediticio. *E.i.: monetary aggregate M1*.

AGREGADO MONETARIO M2. Se forma por el *agregado monetario M1*, más los activos que permiten la realización de transferencias y la domiciliación de pagos. A efectos prácticos, y debido a la dificultad de captar información sobre los instrumentos que ostentan tales características, se determina por la suma del agregado monetario M1 con los depósitos de ahorro. *E.i.: monetary aggregate M2*.

AGREGADO MONETARIO M3. Está constituido por el *agregado monetario M2* más el resto de activos líquidos en poder del público residente, emitidos por el sector financiero también residente (depósitos a plazo, participaciones de activos, cesión temporal de activos privados y públicos, pagarés del crédito oficial, empréstitos del sistema bancario, y activos líquidos en moneda extranjera). La inclusión en este agregado de activos con periodos de maduración superiores al corto plazo, obedece al alto grado de sustitución, con costes de transacción muy bajos, que presentan aquéllos respecto de los activos a corto. *E.i.: monetary aggregate M3*.

AGREGADO MONETARIO M4. Véase agregado monetario ALP-1. *E.i.: monetary aggregate M4*.

AGRICULTURA A TIEMPO PARCIAL. Modalidad que practican algunos pequeños agricultores, y las personas de su círculo familiar que les ayudan, consistente en que además de trabajar en el campo realizan otra actividad fuera de su explotación, bien en el sector industrial o en el de los servicios. En España se ha desarrollado en las zonas en que predominando la pequeña explotación agraria existen posibilidades de empleo fuera del sector, muchas veces en régimen de *economía sumergida*. *E.i.: part-time agriculture.*

AGRICULTURA DE GRUPO. Distintas formas de organización de los pequeños agricultores, que se asocian entre sí para mejorar las condiciones de explotación de la tierra, con la utilización conjunta de maquinaria para el cultivo en común, o mediante la formación de cooperativas de compra de insumos y servicios agrarios (semillas, fertilizantes, pesticidas, labores agrícolas contratadas en común, etc.) o de venta de sus propios productos. Con la agricultura de grupo se consiguen, en definitiva, ciertas *economías de escala* sin alterar la estructura de la propiedad. *E.i.: group agriculture.*

AGRO. Del latín «ager, agri», campo. Tierra de labranza. // Todo lo referente al escenario en que se desarrolla la vida rural. *E.i.: rural sector, agricultural sector.*

AGROINDUSTRIA. Traducción literal del neologismo inglés «agribu-

siness». Hace referencia a los desarrollos productivos que a partir de los productos agrícolas lleva a cabo la industria alimentaria en diversidad de facetas. *E.i.: agribusiness.*

AGROQUÍMICA. Conjunto de reacciones que tienen su manifestación en distintos procesos bioquímicos de la producción agraria, inducidos por el hombre para aumentar los rendimientos. Se trata de la aplicación de productos químicos de gran potencia, como fertilizantes (nitrogenados, fosforados, potásicos, complejos), pesticidas para luchas contra las plagas, y anticriptogámicos (sulfato de cobre, etc.) para combatir los efectos de ciertos microorganismos (mildíu, etc.). El uso masivo, indiscriminado y sin precauciones de la agroquímica puede tener graves efectos ecológicos destructores sobre la fauna (insectos, avifauna, etc.), así como el envenenamiento del suelo. *E.i.: agrichemistry, chemicals for agricultural use.*

AGRUPACIÓN ECONÓMICA DE ASIA ORIENTAL. Ante la creciente integración económica en otras áreas (*NAFTA* e *Iniciativa por las Américas* en el hemisferio occidental, *CEE*, *Espacio Económico Europeo* más *ACP*, etc.) desde la *ASEAN*, y concretamente a instancias del primer ministro de Malasia Mohathir Mohamad, surgió, en febrero de 1991, la idea de crear la asociación a que se refiere el epígrafe, que estaría formada por quince Estados: los seis de la *ASEAN*, más Japón, las dos Coreas, China, Taiwan, Hong Kong, y eventualmente Vietnam, Camboya y Laos. El lider natural de la *EAEG* sería Japón, pero su acogida a la propuesta del premier de Malasia, fue sumamente cautelosa, con toda seguridad para no crear suspicacias en sus principales mercados (EE.UU. y CE). *E.i.: East Asian Economic Grouping (EAEG).*

AGRUPACIÓN EUROPEA DE INTERÉS ECONÓMICO (AEIE). Sistema de unión de empresas que se rige por un reglamento de la *CE* de julio de 1985. Es similar a una *UTE*, con la diferencia de que está regulada por un derecho que es común a todos los Estados de la CE, y que puede tener una duración indefinida, con un objeto mucho más amplio. Tiene personalidad jurídica propia, y no requiere escritura pública ni para su fundación ni para sus actos. Su régimen tributario es de *transparencia fiscal.* Puede tener como máximo 500 trabajadores, las cuentas anuales no tienen que depositarse en el *Registro Mercantil*, y existe responsabilidad solidaria de sus miembros con las deudas que contraiga. *E.i.: european association of economic interest.*

AGRUPACIÓN TEMPORAL. Véase *Joint venture.*

AGUJEROS. Saltos que se producen en la cotización de una acción, cuando el precio mínimo de un período es superior al máximo alcanzado en el período precedente o viceversa. Esta situación en un *gráfico de barras* produce unos huecos o agujeros. Pueden ser comunes («common gap»), cuando solamente reflejan un mercado «estrecho»; de rotura («breakaway gap»), cuando indican un cambio en la tendencia hasta ese momento dominante; de continuación («runaway gap»), cuando el salto se produce debido a la intensidad de la tendencia alcista o bajista dominante; y de agotamiento («exhaustion gap»), que aparece al final de

una tendencia indicando el cambio. *E.i.: gap*.

AHORRO. Acción de economizar o evitar un trabajo. // En macroeconomía, parte no consumida de la renta, que se dedica a cubrir las necesidades futuras, y entre ellas muy especialmente las inversiones. En *contabilidad nacional*, el ahorro *bruto* es la variación del patrimonio de los agentes económicos (incluyendo amortizaciones) durante un período de tiempo; el ahorro *neto* implica la deducción de las amortizaciones del capital fijo. *E.i.: savings*.

AHORRO FORZOSO. Es el que se genera cuando los consumidores no tienen prácticamente en qué gastar, debido a la escasez imperante en los mercados (como sucede en algunos países de economía centralizada), o por razones institucionales (como ocurre en materia de legislación social con las *pensiones* de los trabajadores). Otro supuesto de ahorro forzoso es el de carácter inflacionista, al drenarse vía *erosión monetaria* recursos importantes que los sectores dominantes del sistema utilizan para la inversión. *E.i.: forced savings*.

AIAF. Sigla de la *Asociación de Intermediarios de Activos Financieros*.

AIBD. Sigla del inglés que hace referencia a la Asociación de Vendedores Internacionales de Bonos («Association of International Bond Dealers»). Es la organización que regula el mercado mundial de *eurobonos* por medio de una oficina que actúa telefónicamente desde Zurich para sus 800 (1988) asociados. Actualmente recibe el nombre de *ISMA*.

AID. Sigla de la «Agency for International Development», organismo de EE.UU. creado en 1961 para la ayuda al desarrollo. La AID concede créditos a países menos desarrollados para proyectos económicos, apoyo a la defensa («supporting assistance»), investigación («development research») y para remediar o paliar las calamidades naturales. También, e indebidamente, se utiliza la sigla AID, introduciendo no poco confusionismo, para hacer referencia a la *Asociación Internacional de Fomento*, AIF, del Grupo del *Banco Mundial*.

AIM. Sigla del inglés referente al «Amsterdam Interprofessional Market», utilizada para aludir a cualquier clase de transaciones en gran escala en la que se paga al intermediario una comisión preestablecida, conforme a la escala acordada en la Bolsa de Amsterdam en 1986; y de ahí su nombre. Puede traducirse por baremo del Mercado Interprofesional de Amsterdam.

AJUSTE. Proceso por el que se aspira a resolver desequilibrios económicos, como tensiones inflacionistas, déficit público, desfases de *balanza de pagos*, exceso de oferta, etc. El ajuste puede implicar medidas monetarias, reducción de *gasto público, moderación salarial, reconversión industrial*, etc. *E.i.: adjustment*.

AJUSTE FINO. Conjunto de medidas de aplicación progresiva y con toda clase de cautelas, para ir desarrollando gradualmente la política económica con vistas a los objetivos propuestos, tanto en el área monetaria como fiscal, etc. *E.i.: fine tuning*.

AJUSTE FISCAL EN FRONTERA. Sistema de adaptación de los impuestos que gravan un producto objeto de operaciones de comercio exterior. Consiste en la exención o desgravación a los bienes exportados de

los impuestos con que se les grava cuando se destinan al consumo interior; y en sentido inverso, en la imposición a los productos importados de gravámenes similares a los correspondientes al consumo interior de los productos nacionales. *E.i.: border tax adjustment.*

AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN. Son aquellos gastos (ingresos) contabilizados en el ejercicio que se cierra y que, por corresponder al siguiente, se contabilizan en una cuenta especial del *activo (pasivo). E.i.: prepaid expenses (deferred income).*

AJUSTES POR RIESGO. Son los que han de realizarse a la hora de hacer un *control de gestión* de una cartera de valores, para juzgar la rentabilidad obtenida. Los métodos más utilizados son los de *Treynor, Jensen,* o *Sharpe. E.i.: risk adjustements.*

AL DESCUENTO. Es la emisión de un título cuando la cantidad a pagar por él es inferior al nominal, siendo la diferencia o descuento una parte o el todo del rendimiento a obtener. *E.i.: discount.*

AL PORTADOR. Se califican así los *títulos valores* cuya propiedad se demuestra por la mera tenencia, a diferencia de los títulos nominativos. *E.i.: to the bearer.*

AL TIRÓN. Véase *al descuento.*

ALADI. Véase *Asociación Latinoamericana de Integración.*

ALALC. Véase *Asociación Latinoamericana de Libre Comercio.*

ALBARÁN. Relación duplicada de mercancías, preparada por la empresa suministradora a fin de que el cliente dé su conformidad o anote sus objeciones en el ejemplar que se le presenta al entregarle la mercancía. *E.i.: delivery note, check list.*

ALCABALA. Del árabe «al kabala», el impuesto. Antiguo tributo castellano equivalente a un tanto por ciento del precio o valor de las cosas, que se pagaba al fisco por el vendedor en todos los actos y contratos de compraventa. Se estableció en 1342, para financiar el sitio de Algeciras por Alfonso XI, y estuvo vigente en los territorios de Castilla hasta la *reforma fiscal Mon-Santillán* de 1845. *Schumpeter* se refirió a la alcabala como el más destacado precedente de los impuestos sobre el volumen de ventas. *E.i.:* puede citarse en el original, indicando su carácter de impuesto sobre las ventas *(sales tax).*

ALCISTA. Tendencia de una variable (precios, salarios, etc.) a ir en ascenso. Dícese también de la conducta de quienes favorecen con sus actividades —compras, ventas, rumores, etc.— la subida de las cotizaciones en la *bolsa de valores*. En bolsa, especulador que cree que el precio de los valores subirá y, por lo tanto, compra con la esperanza de vender más tarde con un beneficio. *E.i.: bullish, upward, rising.*

ALEATORIO. Del latín «aleas», suerte. Cualquier suceso que se produce al azar, y que es susceptible de ser sometido a cálculo de probabilidades. *E.i.: random* (p. e.: *random variable,* variable aleatoria).

ÁLGEBRA DE BOOLE. Area de la matemática desarrollada por el profesor inglés del mismo nombre, que se aplica en el diseño de circuitos lógicos, por las posibilidades que ofrece para representar operaciones del *sistema binario. E.i.: Boolean algebra.*

ALGOL. Del inglés «Algoritmic Language». Idioma de programación de ordenadores, generalmente utilizado para la resolución de problemas matemáticos.

ALGORITMO. Fórmula o conjunto de fórmulas matemáticas que permiten la realización de los cálculos para resolver un determinado problema. La expresión procede del nombre del matemático que en Bagdad, hacia el año 825 se ocupó del tema (al Khwarizmi). *E.i.: algorithm.*

ALIANZA COOPERATIVA INTERNACIONAL (ACI). *Organización no gubernamental* que agrupa a casi un centenar de entidades de todo el mundo, representativas de más de 500 millones de cooperativistas. El secretariado de la ACI tiene su sede en Ginebra, y cuenta con comités de consumidores, agricultura, crédito, vivienda, enseñanza, pesca, educación, y cultura. La ACI coopera al desarrollo de ciertos programas de la *ONU*. *E.i.: International Cooperation Alliance (ICA).*

ALIANZA DE PRODUCTORES DE CACAO. Constituida en 1962, analiza y discute los problemas de interés mutuo de sus Estados miembros, con vistas a promover el consumo y asegurar la venta de cacao a precios remuneradores. Son partes integrantes: Brasil, Camerún, Costa de Marfil, Ecuador, Gabón, Ghana, México, Nigeria, Santo Tomé y Príncipe, Togo, y Trinidad y Tobago. Su sede radica en Lagos, Nigeria. *E.i.: Cocoa Producers Alliance (COPAL).*

ALIANZA PARA EL PROGRESO (ALPRO). Programa para el desarrollo económico de *Iberoamérica*, aprobado en 1961, en el marco del *Acta de Bogotá*, por veinte países de la *Organización de Estados Americanos*, a iniciativa de EE.UU. Consistió, básicamente, en un plan decenal (1961-70) de ayuda, por un total de 20.000 millones de dólares. No alcanzó los resultados esperados. *E.i.: Alliance for Progress (ALPRO).*

ALÍCUOTA TRIBUTARIA O TIPO IMPOSITIVO. Es la cantidad fija, tanto por ciento, o escala de cantidades, que sirve para la aplicación de un gravamen; p. e.: 0,50 pesetas por kilogramo, o el 5 por 100 del valor de una renta. Hay diferentes tipos de alícuotas: fijas (p. e., el 6 por 100 en el impuesto sobre *transmisiones patrimoniales*), que son las mismas cualquiera que sea la cuantía de la base, siendo aplicables en los impuestos proporcionales; progresivas, las que varían con el incremento de la base, de tal manera que las cuotas crecen más que proporcionalmente al aumentar aquélla (como sucede con el *impuesto sobre la renta de las personas físicas*); regresivas, de modo que el aumento de la base comporta la disminución de la alícuota (sin ejemplos actuales en la legislación fiscal, pero sí en las tarifas de ciertos servicios públicos para los bloques de consumo; p. e.: de agua o electricidad); y discrecionales, cuando dentro de los límites o condiciones señaladas por la ley en cada caso, los tipos impositivos son diferentes según distintos grupos de productos o servicios (caso del IVA). Dentro de las alícuotas progresivas se distinguen las llamadas por clases y las que se aplican por tramos o escalones. Por clases, el total de la base imponible se grava a un solo tipo tributario: el que corresponde según su importe; y para las aplicadas por tramos o escalones, sistema también llamado progresional, la base imponible se descompone en

porciones según los tramos de la tarifa, y a cada porción de la base imponible se aplica la correspondiente alícuota, siendo la suma de las cuotas parciales lo que constituye la cuota tributaria a recaudar, lográndose así la superación del llamado «error de salto». *E.i.: tax rate.*

ALIENACIÓN. Término genérico para hacer referencia a todos los trastornos intelectuales, temporales, accidentales, o permanentes. // En las ciencias sociales, concepto de origen marxista, que expresa el estado psíquico de quienes venden su fuerza de trabajo a cambio de un salario, sin participar en la gestión de la empresa —que les es ajena— y sin percibir todo el fruto de su laborar, del cual el empresario detrae la *plusvalía. E.i.: alienation.*

ALL FINANZ. Nombre que recibe la combinación de banca y seguros en Alemania, modelo que se está intentando imitar en otros países, entre ellos, España. *P.t.: por banca-seguros, aunque se utiliza su nombre en alemán.*

ALL-RISK. Expresión inglesa, equivalente a hacerse cargo de todos los riesgos de un determinado contrato; se aplica especialmente para los *créditos documentarios.*

ALLAIS, MAURICE. Economista francés (1911), *Premio Nobel de Economía* 1988. Profesor de la Escuela Nacional Superior de Minas de París, y autor de obras entre las que destacan «A la búsqueda de una disciplina económica» (1943, reeditada en 1952 con el título de «Tratado de Economía pura»), y «Economía e interés» (1947). Allais desarrolló los trabajos de Leon *Walras* y Vilfredo *Pareto* en lo relativo al equilibrio y a la eficiencia de los mercados, dándoles una formulación matemática más rigurosa. En el documento titulado «La condición monetaria de una economía de mercado», publicado en mayo de 1987, supo predecir el *crac bursátil del lunes negro* del 19 de octubre del mismo año.

ALMACENAR. Guardar en un depósito, mantener un cierto nivel de existencias para asegurar la fluidez del proceso productivo, garantizando el flujo de los *insumos* y la posibilidad de comercializar los productos terminados. Como sinónimo generalizado, utilízase el préstamo del inglés estocar. *E.i.: to stock, to warehouse.*

ALMONEDA. Subasta pública de bienes sujeta a un litigio o remate público, convocada por las autoridades, y que se adjudican al mejor postor. Es palabra de origen árabe (etimológicamente, gritar). *E.i.: public auction.*

ALP2. *Agregado monetario ALP-2.*

ALPHA STOCKS. Véase *NSM.*

ALTA COMISARÍA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA LOS REFUGIADOS (ACNUR). Agencia especializada de la *ONU*, creada en 1949 al objeto de proteger a las personas que hubieren de abandonar sus países de origen, a fin de dar solución a sus problemas, mediante repatriaciones, asentamiento en terceros países, o en los de su residencia accidental. Dirige la ACNUR un Alto Comisario, que depende de la Asamblea General de las Naciones Unidas, pudiendo recibir instrucciones del *ECOSOC*. Por dos veces, 1958 y 1981, obtuvo el Premio Nobel de la Paz. *E.i.: UN High Commissioner for Refugees (UNHCR).*

ALTERNANCIA DE CULTIVOS. Método para mantener o incrementar la fertilidad del suelo, y así mejorar los rendimientos de la tierra, merced a la rotación de los diversos cultivos; p. e.: el cultivo de las leguminosas, que fijan el nitrógeno del aire, mejorando la tierra tras una previa cosecha de cereales de gran fuerza esquilmante del suelo. *E.i.:* puede traducirse por *crop rotation*.

ALTRUISMO. Es la preocupación por el bienestar de los demás. Económicamente puede expresarse mediante la función de utilidad Ui = U (X, Y, Uj), donde Ui es la utilidad del sujeto i, y X e Y son los bienes consumidos por el individuo i; Uj es la utilidad de otro individuo, j. Lo cual significa que el sujeto i no valora solamente su satisfacción a través de su propia utilidad, sino que también tiene en cuenta la de los demás. El término fue introducido en las ciencias sociales por el sociólogo francés Augusto Comte para expresar el espíritu de ayuda de ciertas personas o instituciones hacia determinados individuos o colectividades. Se trata de un concepto equivalente al de antiegoismo, y puede considerarse como un principio básico para justificar la intervención pública en pro de la redistribución de riqueza y renta según objetivos tendentes a un mayor igualitarismo. Desde el punto de vista privado, el altruismo se manifiesta en términos económicos en la creación de fundaciones, concesión de becas, obras de beneficencia, etc. *E.i.: altruism*.

ÁLVAREZ, VALENTÍN ANDRÉS. Economista español (1891-1982), asturiano, de gran bagaje cultural, le preocuparon las cuestiones más diversas de la física, la filosofía, y la literatura en la que destacó con obras de narrativa y dramáticas. Fue discípulo de *Flores de Lemus*. Cofundador de la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas de Madrid con los profesores *Torres* y *Castañeda*, sus principales aportaciones en Economía versaron sobre el problema de las valoraciones en el comercio exterior, y sobre historia del pensamiento económico. Las primeras *tablas input-output* de España se elaboraron a iniciativa suya.

ALZA. Ascenso de una *variable* o de un *ratio*, como los precios, las cotizaciones bursátiles, la presión fiscal, etc. En las fluctuaciones económicas, las fases de alza se presentan gráficamente como crestas, picos, o cenit; y las bajas como cubetas, valles, o nadirs. *E.i.: rise; to bull the market* (jugar al alza en un mercado bursátil).

ALZAMIENTO DE BIENES. Ocultación o venta de los bienes propios para impedir a los acreedores el *embargo* para el cobro de sus créditos, préstamos, etc. Es un acto defraudatorio penalizado por la ley. *E.i.: fraudulent bankruptcy*.

AMBIVALENCIA. En *marketing*, el estado psicológico de un consumidor que se muestra indeciso sobre la adquisición de un determinado producto. La publicidad tiende a forzar una decisión positiva. *E.i.: ambivalence*.

AMÉRICA LATINA. Denominación que incluye a todos los Estados de América, excepto Canadá, EE.UU. y los países angloparlantes del Caribe. Una denominación más correcta es la de Hispanoamérica, o *Iberoamérica*, que sólo excluiría a Haití. El empleo de la expresión América Latina o Latinoamérica resulta sin embargo ine-

vitable cuando se hace referencia a los organismos que utilizan explícitamente tal denominación (p.e. *CEPAL, ALADI, SELA*). *E.i.: Latin America.*

AMERICAN ECONOMIC ASSOCIATION. Creada en septiembre de 1885, agrupa profesionalmente a los economistas de EE.UU. Con un alto prestigio, y con 25.000 asociados (1987), edita la «American Economic Review» (desde 1911), el «Journal of Economic Literature» (desde 1963), y el« Index of Economic Journals». Su primer presidente, durante siete años, fue F.A. Walker.

AMERICAN EXPRESS. Es la emisora de *dinero de plástico* más antigua. Además de la *tarjeta de pago Amex*, emite la *tarjeta de crédito* «Optima».

AMERICAN SELLING PRICE. En inglés, literalmente, el precio de venta americano. Forma de valoración en aduana que se aplica a ciertas importaciones en EE.UU., especialmente químicas, para las cuales se toma como precio, a efectos de base de cálculo de los derechos arancelarios, el considerado normal entre los productos nacionales. Es una de las prácticas aduaneras estadounidenses más sistemáticamente criticadas en el *GATT*.

AMEX. Sigla que hace referencia a la segunda bolsa de valores de Nueva York, la «American Stock Exchange», según su nombre oficial completo. En ella se cotizan títulos de las sociedades de más reciente creación y de menor talla que en la *NYSE*. Su antecesor es el *Outdoor Curb Market*, nombre que tuvo hasta 1921, conociéndosele todavía coloquialmente como el «Curb» // Nombre por la que es conocida la empresa y la tarjeta de pago de *American Express*.

AMEX MAJOR MARKET. Indice de la bolsa «American Stock Exchange», que se calcula como la media ponderada, por los precios, de las cotizaciones de las acciones de las 20 mayores empresas.

AMEX MARKET VALUE. Indice de la bolsa «American Stock Exchange», calculado con ponderación por capitalización bursátil, de las cotizaciones de las acciones de unas 800 empresas. Se estableció con base 50 en julio de 1983.

AMILLARAMIENTO. Padrón en el que constaban las fincas urbanas y rústicas, con los detalles de sus cultivos y valoraciones; así como el desglose del ganado y demás elementos de la riqueza pecuaria. Servía de base para la imposición fiscal antes de confeccionarse el *catastro* de la contribución territorial. Debía su denominación a que las fincas censadas tributaban a un tanto por millar. *E.i.: tax assessment.*

AMNISTÍA. Del griego «amnos», olvido. Cancelación de cualquier responsabilidad de carácter político, económico, fiscal, etc., al celebrarse algún acontecimiento importante en la vida nacional, o por espíritu de reconciliación. En la Constitución española de 1978, la amnistía quedó taxativamente prohibida, lo cual no impide el indulto individualizado. *E.i.: amnesty.*

AMORTIZACIÓN. Reembolso gradual de una *deuda*. // *Gasto* incluido en la cuenta de pérdidas y ganancias, que expresa la pérdida de valor de un elemento del activo fijo, como consecuencia del uso que de él se hace en la actividad productiva. Según el

porcentaje del valor del activo que se declare como gasto cada año, puede hablarse de *amortización lineal* o *acelerada*. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, es importante recordar que la amortización no es un *pago*, es decir, no implica una salida de caja. Es una mera deducción de la cantidad de impuestos a pagar autorizada por el Estado para fomentar la inversión. La implicación de aumentar el gasto de amortización en 100 es reducir la salida de caja por pago de impuesto de sociedades en 35. A menudo se dice que sumada al beneficio da el *cash-flow*, pero es más correcto decir que el cash-flow (concepto real) menos la amortización (concepto contable) da el beneficio neto (concepto contable). // En la *Contabilidad Nacional*, partida que se deduce de las macromagnitudes brutas, para obtener las rentas; p. e.: del *PNB* para pasar a *PNN*. *E.i.: repayment* (1.ª acepción); *depreciation* (2.ª y 3.ª).

AMORTIZACIÓN ACELERADA. La que se realiza de forma más rápida que la depreciación real del bien al que se refiere, en un número de años, pues, inferior a su *vida técnica*. Puede otorgarse como privilegio fiscal (o más bien diferimiento fiscal), para que en los comienzos de una empresa o en momentos de su vida especialmente difíciles (p. e.: reestructuración), se pueda, durante un cierto número de años, aplicar cuotas de amortización superiores a las normales; lo cual implica una detracción de los beneficios gravables por el impuesto de sociedades, contribuyéndose así a la recuperación. Existen dos sistemas: *suma de los dígitos* y *saldo declinante doble* (véanse). *E.i.: accelerated depreciation*.

AMORTIZACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA. Obligación del Estado, o de otros poderes públicos, o de sus organismos autónomos, de reembolsar el principal y los intereses a los tenedores de títulos de la deuda. Normalmente, la amortización se realiza por anualidades, fijándose fechas concretas para cada una de sus series. *E.i.: redemption*.

AMORTIZACIÓN LINEAL. Sistema según el cual cada año se contabiliza como gasto una cantidad constante del capital productivo, que se calcula dividiendo el valor de adquisición del activo por una estimación de su vida útil. *E.i.: linear depreciation*.

AMORTIZAR. Suprimir empleos o plazas de un cuerpo de funcionarios o de la plantilla de trabajadores de una empresa, no cubriendo las vacantes que van produciéndose por razones naturales, o como consecuencia de jubilaciones, anticipadas o no. // Antiguamente, transferir bienes raíces a las *manos muertas* (mayorazgos, propiedades eclesiásticas, propiedades de los municipios, etc.). // Llevar a cabo una *amortización*. *E.i.: natural attrition in the payroll* (1.ª acepción); *to entail* (2.ª); *to amortize, to repay* (una deuda); *to redeem* (deuda pública, hipotecas) (3.ª).

AMPLIACIÓN DE CAPITAL. Decisión que toma la *junta general* de *accionistas* de una *sociedad anónima*, o por delegación de ésta su *consejo de administración*, para emitir nuevas *acciones* con las cuales aumentar el *capital escriturado* de la empresa. La ampliación puede hacerse con cargo a *reservas* sin desembolso por parte de los accionistas —que reciben las acciones gratis—; o con el pago de su valor nominal; o incluso con una *pri-*

ma por encima del mismo. Frecuentemente, los accionistas tienen *derecho de suscripción* preferente de las acciones de la ampliación, y si no desean hacer uso del mismo pueden vender los *cupones* representativos de sus derechos. *E.i.: capital increase.*

AMPLITUD DE UN MERCADO FINANCIERO. Se dice que es amplio, cuando las órdenes de compra y venta existentes son lo suficientemente abundantes como para que una operación de magnitud importante no provoque grandes variaciones del precio. *E.i.: market amplitude.*

AMPS. Sigla de «Auction Market Preferred Stock», o *acción preferente de subasta* (véase).

AMSO. Sigla inglesa correspondiente a la «Asociación de Organizaciones de Estudio de Mercados» («Association of Market Survey Organizations)», constituída por las mayores entidades de esta clase del Reino Unido, y que representan la inmensa mayor parte de la facturación del sector. La AMSO se rige por su propio código de normas, con el propósito de asegurar los más altos niveles de calidad a los trabajos de investigación en el sector. Su homóloga europea es *ESOMAR;* y en España, la «Asociación de Estudios de Mercado y Opinión» *(ADEMO).*

AMT. Sigla correspondiente a la expresión en inglés «advanced manufacturing technology», que literalmente puede traducirse por *tecnología avanzada de fabricación* (véase).

AMTLICHE NOTIERUNG. Mercado oficial de Alemania en el que se cotiza y negocia la mayor parte de los bonos de empresas y del gobierno.

ANÁLISIS. Distinción y separación de las partes de un todo, para llegar mejor al conocimiento de sus componentes y de sus interacciones recíprocas. Es el método normal en Economía, donde se aplica con distintos enfoques según los campos de observación: de *coyuntura, estructural, input-output, monetario*, etc. *E.i.: analysis.*

ANÁLISIS COMPETITIVO. Es el modelo de estudio de industrias más utilizado desde su formulación por Michael E. *Porter.* En él se exponen las dos estrategias básicas y posibles por parte de las empresas: «competencia por coste», cuando se trata de crear valor y aumentar la penetración de mercado con base en producir los productos o servicios a coste inferior al de la competencia; y «competencia por diferenciación», sea geográfica, o del propio producto respecto a los ofrecidos por los competidores. Para elegir la estrategia, es preciso estudiar los factores estructurales de la industria: *peligro de entrada, intensidad de la rivalidad, productos sustitutivos, poder negociador de los compradores*, y *poder negociador de los proveedores*. *E.i.: competitive analysis*.

ANÁLISIS CONJUNTO. Técnica utilizada por las empresas para el desarrollo de nuevos productos a introducir en el mercado. Sobre la base de estudios concretos, se determinan las características y cualidades de cada producto, a fin de posicionarlo debidamente respecto de sus competidores. En este sentido, cada artículo tiene un cierto número de *atributos,* unos más importantes que otros, y de entre ellos es necesario elegir la combinación más adecuada a efectos de venta. El análisis conjunto es precisamente lo que permite configurar el *perfil* del producto; no necesariamente el ideal, sino aquel cuya com-

binación de atributos resulte más perceptible y más grata para los futuros compradores. *E.i.: conjoint analysis.*

ANÁLISIS DE CONTENIDOS. Técnica de investigación para descubrir y explicar sistemáticamente los elementos registrados en documentos obtenidos vía encuestas, entrevistas, etc. *E.i.: content analysis.*

ANÁLISIS DE COYUNTURA. Véase *indicadores de coyuntura.*

ANÁLISIS DE FUNCIONAMIENTO. Consiste en analizar el *riesgo crediticio* de una empresa funcionando normalmente, para tratar de averiguar si podrá atender y repagar sus deudas. Para ello, estudia principalmente la *caja generada* y la evolución del balance y cuenta de pérdidas y ganancias, comparando tanto las cifras como los ratios con los de otras empresas de la misma actividad. Asimismo, analiza los *presupuestos* de la empresa y las *proyecciones* preparadas, sea por la empresa o por un analista. La *caja generada* se considera como fuente primaria de repago, pues es con ella como se atienden los créditos y los dividendos. *E.i.: going concern analysis.*

ANÁLISIS DE GAPS. Es el procedimiento para apreciar, desde el punto de vista del *marketing,* las oportunidades que ofrece la existencia de ciertas lagunas en un mercado concreto, hasta el momento no detectadas. Son carencias que se mantienen por desconocimiento de los consumidores, por deficiencias en la oferta, o por la falta de aprovechamiento de desarrollos tecnológicos recientes. *E.i.: gap analysis.*

ANÁLISIS DE LIQUIDACIÓN. Forma de analizar el *riesgo crediticio*, que estudia el valor de los activos de una empresa, ajustándolos a efectos de posibles pérdidas por su forzada venta por liquidación. *E.i.: liquidation analysis.*

ANÁLISIS DE SECCIÓN CRUZADA. Son los que buscan detectar las relaciones de distintas unidades económicas en un mismo período de tiempo, por oposición a las *series cronológicas;* p. e.: el estudio de los presupuestos de consumo de una diversidad de familias, permite establecer la relación entre renta y demanda respecto de ciertos alimentos. *E.i.: cross-section analysis.*

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD. Es el método que se aplica a los diversos modelos matemáticos para apreciar cómo afectan las desviaciones de los valores numéricos de los parámetros a las conclusiones que puedan extraerse; o dicho de otra forma, lo que se trata es de determinar en qué medida son sensibles las conclusiones del modelo a las variaciones que puedan experimentar los valores numéricos de unos parámetros (cuya medición es frecuentemente imprecisa en las ciencias sociales). *E.i.: sensitivity analysis.*

ANÁLISIS DE TIEMPO Y MOVIMIENTO. Descomposición de las operaciones elementales y de los movimientos de un trabajador, a fin de suprimir los esfuerzos improductivos, disminuir su fatiga e incrementar su productividad. Véase *taylorismo. E.i.: time and motion analysis.*

ANÁLISIS ESTRUCTURAL. El que se realiza con toda una serie de técnicas (cuentas nacionales, *flujo de fondos, input-output, ratios,* etc.) para tratar de identificar y medir las relaciones de producción y de cambio, y

también para estudiar su envolvente, el *marco institucional*. El análisis estructural debe contemplar cinco dimensiones, con otros tantos conjuntos de métodos: material *(contabilidad social)*, espacial (análisis regional y urbano), temporal *(series cronológicas y números índices)*, social (Sociología), y tecnológica *(inventos* e *innovaciones)*. Véase también *método DIP*. *E.i.: structural analysis.*

ANÁLISIS FACTORIAL. Método que pone en evidencia ciertas variables, denominadas «factores», que se suponen subyacentes a las variables manifestadas. Existen varios métodos de investigación de tales factores, principalmente la investigación de las estructuras latentes. *E.i.: factorial analysis.*

ANÁLISIS FUNDAMENTAL. Su iniciador fue el norteamericano Benjamin Graham, quien en los años de la década de 1950, desarrolló el llamado «security analysis» o análisis de valores, que buscaba entender y valorar las empresas a partir de sus datos contables y financieros. Durante el decenio siguiente, aparecieron otros modelos, como el *CAPM*, que trataban de estudiar la interrelación entre rentabilidad e inflación, cobertura de riesgo, etc. El analista moderno no solo analiza el balance y la cuenta de explotación, sino que incluye también aspectos adicionales de gran relevancia, como son el posicionamiento estratégico, la estructura de costes, las barreras de entrada y salida, la posición frente a la competencia, etc. Eso es el análisis fundamental, por contraposición al llamado *análisis técnico*. *E.i.: fundamental analysis.*

ANÁLISIS GRÁFICO. Véase *chartismo*. *E.i.: graphic analisis.*

ANÁLISIS INPUT-OUTPUT. Véase *input-output*.

ANÁLISIS IS-LM. Modelo macroeconómico convencional, que permite distinguir los fenómenos reales del mercado de bienes (IS, iniciales que en inglés se refieren a «investment», inversión, y «savings», ahorro) y los monetarios (LM, del inglés «liquidity», liquidez, y «money», dinero; demanda y oferta de dinero). La curva IS equivale, en ejes cartesianos, a la demanda; y la LM a la oferta. Véase *Curva IS* y *Curva LM*. *E.i.: IS-LM analysis.*

ANÁLISIS MONETARIO. El que se realiza con respecto a las diversas magnitudes de este carácter: *activos líquidos en manos del público, flujo de fondos, base monetaria, oferta monetaria* (M_1, M_2, M_3, M_4), *tipo de cambio, tipo de interés*, etc. *E.i.: monetary analysis.*

ANÁLISIS SECUENCIAL. Método matemático que permite obtener conclusiones estadísticas, paso a paso, a medida que se desarrolla la experiencia o llegan las informaciones. *E.i.: sequence analysis.*

ANÁLISIS TÉCNICO. Denominación amplia que engloba todas las técnicas con las cuales se intenta predecir la cotización de las acciones en bolsa, con base en las cotizaciones históricas y actuales. La técnica más conocida es la del *chartismo*. La teoría financiera, con su hipótesis de *mercado eficiente*, niega la validez de este tipo de análisis. *E.i.: technical analysis.*

ANALISTA FINANCIERO. Experto que basándose en los datos suministrados por sus clientes, o conseguidos por su propio esfuerzo, emite un dignóstico sobre la situación de una

empresa, adquisición de valores o cualquier otro proyecto concreto. *E.i.: financial analyst.*

ANALÓGICO. Dícese de los mecanismos que en su lenguaje siguen el orden inspirado en la naturaleza; p. e.: la diferencia entre un reloj analógico, cuyas manillas imitan el movimiento del sol, y los digitales, que expresan la hora simplemente con cuatro o más dígitos. En los mecanismos analógicos, las magnitudes evolucionan continuamente con el tiempo, por oposición, a los sistemas digitales en los que la evolución es de forma discreta. *E.i.: analog* (p. e.: *analog computers*, ordenadores analógicos).

ANARQUISMO. Del griego «ana», sin, y «arké», jefe. Negación de poder. // Conjunto de proposiciones filosóficas y políticas que critican a la autoridad establecida como opresora y explotadora del pueblo. Con inspiración en Rousseau y Hegel, el anarquismo se desarrolló en la segunda mitad del siglo XIX con figuras como *Bakunin* y *Kropotkin*. El anarquismo participó en la fundación de la *Asociación Internacional de Trabajadores*, pero se separó de su mayoría marxista en 1872. Tuvo una gran influencia en los países mediterráneos, entre ellos Italia y España; en esta última, su evolución estuvo ligada a la *Confederación Nacional del Trabajo (CNT)*, a la Federación Anarquista Ibérica (FAI) y a figuras como las de Salvador Seguí (Noi del sucre), Ascaso, Durruti, etc. Véase también *acracia*. *E.i.: anarchism.*

ANATOCISMO. Son los intereses que se calculan sobre la base de los ya vencidos y no pagados con anterioridad, por haber incurrido en mora el prestatario. *E.i.: anatocism; compounding of interest.*

ANCHO DE BANDA. Término de telecomunicación que designa la diferencia entre las frecuencias que limitan una banda. De su anchura depende la cantidad y velocidad de información digital que puede transmitirse. A su vez, la anchura depende de los canales de transmisión; una línea normal telefónica, por ejemplo, es más estrecha que una fibra óptica. *E.i.: bandwidth.*

ANDON. Sistema que se incluye entre las denominadas *técnicas japonesas* de *management*, y que consiste en establecer un conjunto de indicadores luminosos en las *cadenas de montaje* y en otros espacios de los centros de trabajo, con sus correspondientes paneles de seguimiento. De ese modo, resulta posible apreciar, prácticamente por todos, la aparición de cualquier tipo de problema desde su primer momento. Lo cual permite su inmediata solución, sin incurrir en mayores costes. Este sistema, que es controlado por los propios trabajadores, se denomina así por el significado de *andon* en japonés (linterna).

ANEXO. Parte de la *memoria* anual de una empresa donde se comentan sucintamente las cuentas anuales. *E.i.: notes on the accounts.*

ÁNGELES CAÍDOS. En el argot financiero anglosajón, se llama así a los bonos que, aun siendo de alta calidad en el momento de su emisión, con el paso de los años y el descenso de la calidad de las empresa emisora, se han convertido virtualmente en *bonos basura*. *E.i.: fallen angels.*

ANIMADOR DE VENTAS. Colaborador de un servicio comercial, encargado de disponer e impulsar las

operaciones de promoción de los productos de una empresa. *E.i.: sales promoter.*

ANIMAL SPIRITS. Expresión utilizada en la *Teoría General* de J.M. *Keynes* como explicación de la inversión cuando se rechazan como inútiles los modelos contables y matemáticos de predicción. Se considera así que lo realmente importante son las aspiraciones y deseos de los empresarios que abordan la situación sin grandes cálculos, y sobre la base de una previsión intuitiva fundamentada en las expectativas existentes. La expresión fue muy popularizada en la literatura económica anglosajona por Joan *Robinson*. Podría traducirse por *estado de ánimo*.

ANNUITIES. Son *bonos* en los que la *amortización* del principal se va haciéndose anualmente (y de ahí su nombre) junto con los intereses; de manera similar a los préstamos hipotecarios normales. *Utilízase en inglés*.

ANOTACIÓN EN CUENTA. Determinadas operaciones financieras que originan flujos de fondos por grandes cantidades, no se materializan en *títulos valores* impresos, sino en simples registros contables por la entidad emisora, o su agente, con el detalle del adquiriente y las sumas objeto de cesión; p. e.: así sucede, en España, con *las letras del Tesoro*, y otras emisiones de empréstitos públicos. A los valores así representados se les denomina *derecho-valor*, y no pueden convertirse en títulos-valor. La transmisión de la propiedad se realiza por una transferencia contable. *E.i.: accounting entry.*

ANTICIPAR. Tratándose de dinero, darlo o entregarlo antes del momento contractualmente previsto. // En *futurología*, diseñar un *escenario* sobre la forma en que puede desenvolverse la sociedad en un tiempo venidero. *E.i.: to advance, to anticipate.*

ANTICIPO SOBRE LETRA DE CAMBIO. Cantidad que el banco adelanta, generalmente un porcentaje sobre el nominal; reservándose el resto como cobertura de riesgo. *E.i.: discounted bill advance.*

ANTICIPOS. Cuenta del *pasivo* de una empresa en la que se registran los *cobros* realizados a clientes por un determinado pedido de suministros. Se suele utilizar cuando el producto que se vende tiene un ciclo de fabricación muy largo, por ejemplo, barcos. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, constituyen un pasivo, hasta que se haya acabado y entregado el producto. *E.i.: advances.*

ANTICIPOS DE TESORERÍA. Operación-puente que realiza la Hacienda Pública en tanto se concede el correspondiente crédito presupuestario adicional (extraordinario o suplemento), para el gasto público de que se trate. En su relación con el *Banco de España*, la Hacienda puede obtener hasta una doceava parte del presupuesto vigente. *E.i.: Treasury advances.*

ANTICRESIS. Contrato en que el deudor consiente que su acreedor goce de los frutos de la finca que le entrega en posesión hasta la cancelación de su deuda. *E.i.: antichresis.*

ANTIGUO RÉGIMEN. Por comparación con la posterior sociedad de *clases* del *capitalismo*, la situación predominante en Europa Occidental antes de la Revolución francesa, cuando las relaciones sociales se basaban en la división en estamentos

(aristocracia, clero y estado llano), en gremios en lo relativo a la producción, etc. *E.i.:* se cita en francés *Ancien Régime.*

ANTIMONOPOLIO. Véase *antitrust. E.i.: antimonopoly.*

ANTITRUST, LEGISLACIÓN. En la tradición legal de EE.UU., es la normativa destinada a combatir los monopolios y otras prácticas restrictivas de la competencia. Esta clase de legislación se inició con la Sherman Act (1890), dictada para impedir la formación de *trusts.* Posteriormente, la Clayton Act (1914), tipificó como delito la discriminación de precios y la concesión de exclusivas, así como la conexión entre empresas a través de consejeros comunes. A su vez, la Robinson-Patman Act (1936), fortaleció las prescripciones de la Clayton Act, contra la discriminación de precios. Ulteriormente, la Celler-Kefauver Act (1950), enmendó de nuevo la Clayton Act para prevenir la fusión de grandes corporaciones susceptibles de dañar la competencia. Por el contrario, con la Webb- Pomerane Act (1918), se autorizó a asociarse a las empresas estadounidenses, a fin de eliminar la competencia recíproca entre ellas en los mercados exteriores, y fortalecer así su presencia internacional. La política antitrust de EE.UU. se aplica desde la «Federal Trade Commission» (FTC), agencia del gobierno federal creada en 1914; y jurisdiccionalmente desde la División Antitrust, del Departamento de Justicia. Esta legislación ha tenido notable influencia en los sistemas de defensa del libre mercado de todo el mundo, incluído el *Tratado de Roma.* Normalmente, la palabra antitrust se emplea de forma directa en todos los idiomas. *P.t.: antimonopolio.*

ANTON PILLAR. En la jerga de la bolsa de valores de Londres, la orden de un tribunal que permite a los abogados de una empresa, legítimamente interesada, inspeccionar sin previo aviso la documentación y la contabilidad de otra sociedad de la que se supone está infringiendo la normativa legal. El nombre de esta figura jurídico-financiera procede del abogado Anton Pillar, quien en 1974 consiguió, por primera vez, un permiso de esta clase para proceder contra el agente londinense de una firma alemana.

ANUALIDAD. Cualquier clase de pago que se realiza año a año. Puede preverse para un período concreto, o con carácter perpetuo. *E.i.: annuity.*

ANUALIDAD, PRINCIPIO DE. Criterio presupuestario, según el cual el período de vigencia del presupuesto es de un año. En España no siempre ha sido así; en 1911 se establecía que los presupuestos se formularían para cada bienio. *E.i.: principle of annuality.*

ANZCERTA. Es la «Australia New Zealand Commercial and Economic Trade Area» (o Zona de Libre Comercio de Australia y Nueva Zelanda). En 1966 entró en vigor el acuerdo conocido como *NAFTA* («New Zealand Australia Free Trade Area»), para un número limitado de productos. Y en 1983, la NAFTA se perfeccionó, naciendo así la ANZCERTA, cuyos logros más destacados han sido la penetración de manufacturas australianas en Nueva Zelanda, y el papel cada vez más relevante de Australia como mercado para los exportadores neozelandeses. En el acuerdo, existen

dos importantes deficiencias: la no extensión del mismo a ciertos productos básicos —como es el caso del trigo—, y la falta de previsiones en cuanto a la mayor movilidad de capitales.

AÑO FISCAL. Es el que se considera a efectos fiscales y no tiene por qué coincidir con el calendario, aunque en España y en EE.UU. sí suceda así. En el Reino Unido empieza el 6 de abril de cada año natural. *E.i.: tax, fiscal year.*

AOD. Véase *Ayuda Oficial al Desarrollo.*

AOQL. Sigla correspondiente a la expresión en inglés «average outgoing quality level», que literalmente puede traducirse por *nivel medio de calidad* (véase).

APALANCAMIENTO. Expresión del efecto que se produce en el riesgo y en el grado de variabilidad de los resultados de una empresa por el efecto de tomar mayor financiación externa o por otro hecho concreto (p. e.: el aumento más rápido de las acciones de empresas mineras subsiguientes al incremento del precio de los minerales). Véase también *leveraged buy-out. E.i.: leverage, gearing.*

APALANCAMIENTO DE CUPÓN. Es el factor que multiplica al tipo de referencia en un préstamo o título *variable inverso*. *E.i.: coupon leverage.*

APALANCAMIENTO FINANCIERO. En una empresa o institución financiera, es el efecto que el endeudamiento introduce en la rentabilidad de los capitales propios, cuyos resultados pueden reforzarse por encima de lo que se derivaría de sus recursos originarios. El efecto es, pues, similar a la incidencia de la palanca en la mecánica, que según la longitud de sus brazos y en función del punto de apoyo permite un gran aumento de la fuerza propia del «apalancamiento», algo formalmente apreciado desde los tiempos de Arquímedes. La condición necesaria para que se produzca el apalancamiento amplificador es que la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el tipo de interés de las deudas. *E.i.: financial leverage.*

APARCAMIENTO. Es la enajenación formal de acciones que un sujeto hace a quien está dispuesto a actuar como su testaferro, reteniéndo, por un pacto privado, la verdadera propiedad, conforme al cual sigue siendo el titular efectivo de los beneficios o de las pérdidas derivables de los títulos. La operación suele estar motivada por razones del control legal, que a veces limita las participaciones societarias. *E.i.: parking deal.*

APARCERÍA. Contrato aplicado al arrendamiento de fincas rústicas y que se celebra con gran variedad de pactos y costumbres supletorias entre la propiedad y el cultivador, para repartir los productos o beneficios de la tierra o del ganado. En el contrato, se acuerda quién se hace cargo de los gastos de maquinaria, fertilizantes, pesticidas, etc., y cuáles serán los porcentajes que de los frutos corresponderán al propietario y al aparcero. Cuando el contrato es al 50 por 100, el aparcero recibe el nombre de mediero. Ver también *rabassaire. E.i.: sharecropping.*

APEC. Sigla de la «Asia Pacific Economic Cooperation», o Cooperación Económica de Asia y el Pacífico. El acta de nacimiento de este proyecto internacional, data de la reunión ce-

lebrada en Camberra en noviembre de 1989, a la que asistieron representantes de 26 países de ambas orillas del Pacífico, alentados en sus propósitos por el espectacular progreso del comercio transpacífico, que ya ha desbordado, con creces, el intercambio del Atlántico entre América del Norte y Europa. Los más optimistas, estiman que la APEC podría llegar a ser una entidad regional análoga a la *OCDE*. Sin embargo, el intercambio entre Japón y EE.UU. es tan importante —y se halla tan intensa y crecientemente regulado por acuerdos bilaterales de todo tipo, incluyendo los autocontroles «voluntarios» de exportación nipona a EE.UU.— que todo dependerá de lo que decidan ambos países.

APLAZAR. Diferir un acto, como el pago previsto en un contrato, de común acuerdo por las partes interesadas, o unilateralmente por una de ellas (ver también *moratoria*). *E.i.: to postpone.*

APLICACIÓN. Ejecución simultánea de las órdenes de compra y de venta recibidas por el agente de bolsa sobre el mismo valor, casándolas en lugar de realizarlas por separado en el corro. No puede efectuarse si existe contrapartida más ventajosa para el comprador o el vendedor. *E.i.:* en las bolsas de EE.UU. el *third market trading* (literalmente, operaciones de compra y venta en el tercer mercado).

APLICACIÓN DE EFECTOS. Mecánica operativa de la banca para la gestión de cobro de los *efectos* que tiene en cartera. *E.i.: bill collection.*

APLICACIONES DE INTERÉS CONVENIDO. Práctica extendida entre los intermediarios financieros, consistente en que determinadas *sociedades de valores* directamente ligadas a entidades bancarias concretas, y por ello indirectamente relacionadas con las empresas vinculadas del grupo financiero, compran, aparentemente por cuenta propia, valores de tales compañías, al objeto de mantener «caliente» su cotización en bolsa. *P.t.: applications by common agreement.*

APODERADO. Persona autorizada a representar y obligar a una entidad de acuerdo con las condiciones estipuladas en el *poder* que tenga conferido. Éste debe constar en escritura pública o, al menos en caso de las sociedades anónimas, en certificación del Consejo de Administración. *E.i.: empowered person.*

APORTACIÓN. Cualquier clase de contribución de recursos dinerarios a una empresa para fines generales. Da derecho al aportante a participar en los resultados. Generalmente se realiza por los accionistas como capital, o por terceros como *cuenta en participación. E.i.: contribution, injection.*

APRECIACIÓN. En sentido monetario estricto, elevación del valor de una moneda por comparación con otra u otras, en los mercados libres de divisas, cuando en régimen de *cambios flotantes* no funciona el sistema de la *revaluación* formal. Lo contrario es la *depreciación. E.i.: appreciation.*

APREMIO, PROCEDIMIENTO DE. El que sigue la Hacienda Pública para recaudar ejecutivamente sus créditos tributarios cuando no han sido ingresados en el plazo reglamentariamente señalado. *E.i.: compulsory procedure.*

APROVISIONAMIENTO. En la

cuenta de pérdidas y ganancias de una empresa, la cantidad de mercaderías comprada para ser vendida, bien sin alterar su forma o sustancia, bien previo un proceso industrial. De igual manera que en la cifra de *ventas*, no se deben incluir ni los impuestos indirectos, ni los descuentos por volumen. *E.i.: purchases.*

APT. Sigla de *arbitrage pricing theory*.

AQL. Sigla correspondiente a la expresión del inglés «acceptable quality level», que literalmente puede traducirse por *nivel de calidad aceptable* (véase).

ARANCEL ADUANERO COMÚN. Véase *Unión Aduanera, y Arancel Aduanero Comunitario Integrado. E.i.: common customs tarriff.*

ARANCEL ADUANERO COMUNITARIO INTEGRADO (TARIC). Desde el 1 de enero de 1988, el Arancel Integrado Común (TARIC) de la *Comunidad Europea* incorporó al anterior *Arancel Aduanero Común* (AAC) o *Tarifa Exterior Común* (TEC) la información relativa al régimen comercial y a otras medidas comerciales aplicables a las operaciones de los Estados miembros: *derechos arancelarios* diferenciales por países y por productos, *sistema generalizado de preferencias*, columna de derechos a los países de la *EFTA*, *restricciones cuantitativas*, cláusulas de salvaguardia, *derechos antidumping*, *montantes compensatorios monetarios* y de adhesión, etc. La nomenclatura del TARIC (Arancel Aduanero Integrado Comunitario, por su sigla francesa) se basa en la nomenclatura combinada de la *CE*, pero agregando dos dígitos para facilitar la apertura de subpartidas a fin de registrar en ellas las medidas comerciales o los diversos regímenes aplicables ya aludidos. Excepcionalmente, la nomenclatura TARIC puede ampliarse en cuatro dígitos más, para así informar sobre las reglamentaciones comunitarias no codificadas. *E.i.: Integrated Common Tariff.*

ARANCEL CAMBÓ. Aprobado por el R. D. de 18 de febrero de 1922, tuvo un carácter nítidamente proteccionista, hasta el punto de elevar algunos derechos hasta el equivalente al 100 por 100. Con numerosas modificaciones, fue el vigente hasta 1960. *P.t.: the Cambó tariff.*

ARANCEL CÁNOVAS. Publicado en 1892, puso fin en España a la polémica *librecambio-proteccionismo*. Resultó de la conversión del dirigente del Partido Conservador Antonio Cánovas del Castillo a los dogmas del *proteccionismo*. *P.t.: the Cánovas tariff.*

ARANCEL DE ADUANAS. Documento oficial, promulgado con base en la Ley Arancelaria, en el que se establecen los derechos a la importación de las mercancías de procedencia extranjera. Protege la producción nacional, y de su aplicación se derivan ingresos para el *presupuesto*. En el arancel, la *nomenclatura* especifica los nombres de los productos, clasificados en partidas. En la mayoría de dz países está vigente la Nomenclatura Arancelaria de Bruselas (NAB), si bien el 1 de enero de 1988 la *CEE* adoptó un nuevo *sistema armonizado* de identificación y designación aduanera que irá asumiéndose por otros países (TARIC). Los derechos arancelarios pueden ser específicos (en valor de moneda nacional por unidad de peso, volumen, etc.) o *ad valorem*. Las *uniones aduaneras* tienen *arance-*

les aduaneros comunes frente a terceros países. *E.i.: customs tariff.*

ARBITRAGE PRICING THEORY. Teoría de valoración de activos financieros, propuesta por Stephen A. Ross en 1976. Según este método, el *riesgo sistemático* es el factor explicativo fundamental de la rentabilidad de los activos financieros; si bien ésta no se mide únicamente por la *beta* como ocurre en el *CAPM*, sino por una serie de coeficientes asociados a otros tantos factores explicativos, no especificados a priori, y que operan de forma aditiva. Los factores que parecen tener más influencia son: cambios no anticipados en inflación, producción industrial, la diferencia entre los tipos de interés que pagan los bonos del Estado y los bonos basura; y en la pendiente de la curva de rendimiento. *Utilízase en inglés.*

ARBITRAJE. Acción por la cual uno o más árbitros (hombres buenos elegidos por dos o más partes en litigio) deciden —para evitar el recurrir al poder judicial ordinario— cuál es la justa resolución de un contencioso. // Compraventa simultánea de títulos en dos o más plazas, para aprovechar la diferencia de cambios entre unas y otras. *E.i.: arbitration* (1.ª acepción); *arbitrage* (2.ª).

ARBITRAJE COMERCIAL INTERNACIONAL. Los contratantes de diferentes países pueden comprometerse a plantear sus posibles litigios ante la *Corte Permanente de Arbitraje* de La Haya, entre amigables componedores designados de común acuerdo, o en el marco del Tribunal de Arbitraje Comercial Internacional creado por la *Cámara de Comercio Internacional* de París. *E.i.: international trade arbitration.*

ARBITRAJE DE CONVERTIBLES. Operación consistente en la compra de un bono convertible y la venta simultánea, a crédito, de la acción en la que el bono puede convertirse, a fin de arbitrar entre ambos mercados. *E.i.: convertible arbitrage.*

ARBITRIO. Medio extraordinario que se propone para el logro de algún fin. // Derechos o imposiciones con que se obtienen fondos para gastos públicos, en especial municipales. // En España, Canarias, que no formaba parte del sistema aduanero de la Península y de Baleares (que es el mismo de la *CE*), hasta 1991, disponía de un sistema de arbitrios de puertos francos, a modo de arancel fiscal que gravaban las importaciones. Con su producto se financiaban la autonomía y los cabildos insulares. *E.i.: ways and means* (1.ª acepción); *excise taxes* (2.ª); *Canary Island import duties* (3.ª).

ARBITRISTA. Persona generalmente de buena fe, pero con insuficientes conocimientos, que idea planes o proyectos que pueden resultar fantásticos o disparatados, con la pretensión de aliviar la hacienda pública o remediar otros males sociales. Los arbitristas fueron muy frecuentes en los siglos XVI a XVIII antes de comenzar a desarrollarse la Ciencia Económica. *E.i.: wildeyed dreamer.*

ÁRBOL DE DECISIONES. Es la representación gráfica de distintas opciones posibles, cada una de las cuales, a su vez, afecta a otras. Se distingue entre el nudo de decisión, del que salen las posibles acciones, y el nudo de posibilidad, del que derivan diferentes posibilidades no manejables por el decisor, y a las que se asignan probabilidades. *E.i.: decision tree.*

ÁRBOL DE PERTINENCIA, MÉTODO DEL. Sistema de análisis prospectivo que tiene por objeto determinar las influencias probables de la introducción de nuevas tecnologías en un ámbito determinado. El objetivo final se descompone en un cierto número de subobjetivos, sobre los cuales han de llevarse a cabo las investigaciones parciales necesarias. *E.i.: pertinency tree method.*

ARCH. Sigla de «autoregressive conditional heteroskedascity», referente a la técnica desarrollada, desde 1982, para predecir variaciones en la volatilidad de los instrumentos financieros. El ARCH de hoy se estima como dependiente del de ayer, y de la variación en el precio del activo. Son modelos vectoriales que dan lugar a una gran cantidad de funciones a resolver, si bien el número de funciones se ve reducido gracias a regularidades empíricas que se observa en los activos financieros: la rentabilidad de los activos tiende a una leptocurtosis, es decir, que no sigue una distribución normal; los valores de volatilidad se concentran en los alrededores de determinados valores; a la volatilidad le afectan tanto los días de mercado como los festivos, lo que explica la mayor volatilidad de los mercados los lunes; la volatilidad, y no sólo los precios, aumentan con las malas noticias, y se reduce con las buenas.

ARDITE. Moneda catalana de *vellón* (siglos XVI y XVIII) y de Navarra (siglos XVII y XVIII), que por su poco valor sirve de referencia en el lenguaje para significar lo nimio de algo; p. e.: me importa un ardite. *E.i.:* puede traducirse por *brass farthing.*

ÁREA ADUANERA EXENTA. En la *Comunidad Europea*, la parte del territorio comunitario en el que las mercancías no están sujetas al pago de derechos a la importación. Su denominación genérica es zona franca o puerto franco; y en concreto, depósito aduanero o depósito franco. *E.i.: free customs zone.*

ÁREA COMERCIAL. El espacio fácilmente delimitable que abarca la influencia de un núcleo de población a efectos de que en él se compran los objetos de uso común no cotidiano por la población circundante. Las áreas comerciales pueden ser demarcadas, para construir verdaderos atlas comerciales, por medio del método de *Reilly*, o a través de encuestas específicas de *gravitación comercial. E.i.: market areas.*

ÁREA DEPRIMIDA. Es la que, por comparación con otras, muestra una situación de fuerte desempleo, escasa inversión, y renta estancada. Tal situación es característica de zonas muy afectadas por los cambios tecnológicos; p. e.: las comarcas con minería de carbón en las fases de intensa sustitución del mismo por los hidrocarburos. *E.i.: depressed area.*

ÁREA METROPOLITANA. Es la que engloba a una ciudad de importancia considerable con los núcleos circundantes cuyo desarrollo está vinculado demográfica y económicamente. En la configuración del área, se pasa de una etapa de crecimiento desmesurado de la ciudad central, a otra en la que se consolida el progreso demográfico y económico de los núcleos incluidos en la corona del área. Véase también *Conurbación E.i.: metropolitan area.*

AREÓCORA. Neologismo del economista Román *Perpiñá Grau*, a partir del griego («áreo», poco densa, y

«cora», población), en su libro «De Economía Hispana» (1952), para referirse a las zonas escasamente pobladas y por ello también económicamente poco relevantes. Se contrapone al concepto de *dasícora*. *E.i.:* puede traducirse por *low economic density area*.

ARGENTARIA. Nombre que adoptó en 1992 la federación de la Banca Pública, que se agrupó bajo la propiedad de Corporación Bancaria de España, creada en 1991. Está formada por Grupo *Banco Exterior*, Grupo *Caja Postal*, *Banco Hipotecario*, *Banco de Crédito Agrícola*, *Banco de Crédito Local*, Banco Directo, Banco de Negocios Argentaria, Banco Simeón, Banco Alicante, B.G.F., Hércules Seguros, S.V.B. Argentaria, y otras entidades financieras y de seguros.

ARGUMENTARIO. Serie sistematizada de indicaciones que se suministra a los vendedores de productos o servicios concretos, para presentar una determinada gama de artículos en el mercado a fin de lograr su venta. Incluye toda clase de informaciones, con respuesta para las objeciones. *E.i.: selling points.*

ARITMÉTICA POLÍTICA. Forma en que William *Petty* se refirió a la selección y síntesis de datos numéricos relativos al estudio de una realidad con enfoque estadístico. *Schumpeter* consideró a los aritméticos políticos (*Petty, King, Boisguilbert*, etc.), como precursores de la Econometría. *E.i.: political arithmetic.*

ARM. Sigla del inglés, utilizada en EE.UU para referirse a un préstamo hipotecario («adjustable rate mortgage» en su nombre completo), respecto del cual el tipo de interés se modifica sucesivamente para períodos previamente determinados, siguiendo la evolución del mercado. Puede traducirse por *crédito hipotecario de interés ajustable o variable.*

ARMADOR. Empresario que se dedica a fletar buques para el transporte marítimo, sea en propiedad o en arrendamiento. *E.i.: shipowner.*

ARMONIZACIÓN. Ajustes que se introducen en los sistemas nacionales (ya sean fiscales, de transportes, energéticos, etc.), para adaptarlos a fines y objetivos comunes relacionados con un proyecto de integración supranacional; p. e.: la *Comunidad Europea*, sin llegar a la total uniformidad, procede a armonizar el IVA y el impuesto sobre sociedades. *E.i.: harmonization.*

ARPS. Sigla de «adjustable rate preferred stock». Son las *acciones preferentes* en las que el porcentaje de nominal a pagar como dividendo se ajusta a alguna referencia; como, por ejemplo, el *LIBOR*. Aun siendo acciones y, como tal, *recursos propios*, su naturaleza financiera es la propia de un *bono a interés variable*. P.t. *por acciones preferentes con porcentaje variable.*

ARQUEO. Acto de contar el dinero, monedas y billetes, que hay en caja (antiguamente, en el arca). *E.i.: cash count.*

ARQUEO DE UN BUQUE. Volumen de un navío. Se expresa generalmente en toneladas de arqueo (100 pies cúbicos o 2,85 m^3). *E.i.: tonnage.*

ARRAS. Cantidad de dinero que se entrega por el comprador al vendedor, como garantía del perfeccionamiento de un contrato, en el momento de hacerse cargo el comprador de la mercancía o del bien objeto del

mismo. Equivale a una *prenda* en efectivo. *E.i.: pledge, pawn, down payment.*

ARRENDAMIENTO. Contrato por el cual se cede un inmueble u otra cosa, en uso o usufructo, a cambio de una renta o alquiler que el arrendatario paga al propietario. // Expresión figurada («no te arriendo la ganancia»), que se utiliza cuando un negocio o asunto presenta malas expectativas, y se hacen los peores presagios sobre su desenlace. Véase también *leasing. E.i.: rental/leasing contract.*

ARRENDAMIENTO FINANCIERO. Véase *leasing.*

ARRINCONAR EL MERCADO. Compra masiva de un *valor,* o una *commoditty*, para forzar a aquéllos que han vendido a crédito a comprar el valor o la commoditty a un precio inflado. *E.i.: to corner the market.*

ARROBA. Antigua unidad de peso de la península ibérica, con distintos valores en las diferentes regiones: Castilla, 25 libras = 11,5 kg; Cataluña, 26 libras = 10,4 kg; Valencia, 36 libras = 12,78 kg; Navarra, 36 libras = 13,4 kg; Portugal, 32 libras = 14,7 kg. Para la arroba de líquidos, véase *cántara. E.i.: in Spanish terms, about 25 pounds.*

ARROW, KENNETH JOSEPH. Economista estadounidense (1921) que ha contribuido a la reformulación de la teoría del equilibrio general, utilizando matemática avanzada, y especialmente el uso intensivo de los conjuntos. Recibió el *Premio Nobel* de Economía de 1972, junto a *Hicks.*

ARROW, TEOREMA DE. También conocida como teoría de la imposibilidad, lo formuló K. J. *Arrow* en 1951 en su trabajo «Elección social y valores individuales», para expresar la idea de que no existe ningún mecanismo electivo que razonablemente satisfaga todas las condiciones individuales. Incluso el método de votación democrática conlleva esa imposibilidad, desde el punto y hora en que la gente, si bien expresa sus preferencias individuales, lo hace en relación con las opciones estrictamente consideradas, pero no con otras de carácter alternativo que igualmente podrían ser tomadas en cuenta. *E.i.: Arrow theorem.*

ARROW-DEBREU, MODELO DE EQUILIBRIO GENERAL DE. Formulado separadamente por *Arrow* y *Debreu* —ambos serían después *Premios Nobel* de Economía—, quienes en 1954 publicaron conjuntamente, en la revista Econometrica, el trabajo «Equilibrio en una economía competitiva». En él expusieron, con sofisticadas formulaciones matemáticas, dos cuestiones básicas para la teoría económica neoclásica: la viabilidad y la eficiencia del sistema de mercado. *E.i.: Arrow-Debreu model of general equilibrium.*

ARTEL. En el Antiguo Régimen, en Rusia, las cooperativas de producción agrícolas en las cuales cada campesino conservaba sus bienes propios (casa, ganado, pequeñas áreas de cultivo, etc.), realizándose en común la labranza de los grandes espacios. *E.i.: artel.*

ARTÍCULO-LÍDER. El que dentro de la serie de productos de una empresa, es objeto de especial esfuerzo publicitario y de promoción, y del que se espera «tire» de la demanda de los demás artículos. *E.i.: leading item.*

ASAN. Sigla del inglés por la que es comúnmente conocida la Asociación de Naciones de Asia Meridional.

ASEAN. Sigla del inglés por la que es comúnmente conocida la *Asociación de Naciones de Asia Sudoriental*.

ASEGURAR. Poner a cubierto una cosa de la pérdida que por un siniestro cualquiera —naufragio, incendio u otro accidente o suceso— pudiera producirse para su dueño. El asegurador se obliga a indemnizar al asegurado del importe de su pérdida, conforme a lo pactado en la póliza, en la que asimismo se fija la prima anual a pagar por el asegurado. // Compra de títulos, por una entidad financiera especializada, para su posterior colocación entre el público, percibiendo por ello una comisión, y asegurando así al emisor su total colocación. *E.i.: to insure* (1.ª acepción) // *to underwrite* (2.ª acepción).

ASENTADOR. Antiguamente, el que pagaba el arbitrio correspondiente por cada carga de frutas u hortalizas que se introducía en el mercado. // El titular de un puesto mayorista de frutas y hortalizas, o de pescado, en un *mercado central de abastos*, que realiza la compra al por mayor a los productores, para vender, a su vez, al *detall* a los comerciantes minoristas. *E.i.:* puede traducirse por *central market wholesaler*.

ASESOR FISCAL. La persona natural o jurídica que presta asistencia técnica a los contribuyentes, en la preparación de sus declaraciones ante la Hacienda Pública, y que ayuda a la empresa a aprovechar del modo más favorable los instrumentos y mecanismos legales disponibles. *E.i.: tax consultant*.

ASIENTO. En contabilidad, anotación en cuenta, en el *debe* o en el *haber*. De acuerdo con el sistema de partida doble utilizado unánimemente, consta de dos *partidas* o apuntes en cuentas diferentes pero interrelacionadas. // Durante el dominio colonial en América era el derecho exclusivo para abastecer de mano de obra a las colonias españolas. *E.i.: bookkeeping entry, to credit to the account of* (anotar en el haber); *to charge to the account of* (anotar en el debe).

ASIGNACIÓN. Cantidad señalada por sueldo o por otro concepto. // Aplicación de recursos a una determinada finalidad económica. *E.i.: allocation*. Asignación debe ser, pues, la traducción de *allocation;* en vez del barbarismo inaceptable de «alocación».

ASIGNACIÓN DE ACTIVOS. Proceso mediante el cual un gestor de una *cartera* de inversión decide la cantidad a invertir en diferentes clases de *productos financieros:* renta fija, renta variable, sectores industriales, países, etc. En teoría, la asignación óptima es la formada por una cartera definida por la tangente entre la *curvas de indiferencia* al riesgo/rendimiento del inversor, y la *frontera eficiente*. No se decide la selección del activo en concreto, acción de la empresa X, sino clases de activos; y depende del objetivo de riesgo del inversor o *fondo* que, a su vez, viene determinado por sus objetivos: especulación, fondo de pensiones, etc. Después, es necesario seleccionar el *benchmark*, o referencia contra la que se medirá el rendimiento del fondo. Dependiendo de cómo se actúe, cabe hablar de: «cartera de ingresos», cuando lo importante no es el crecimiento de capital, sino las percepciones intereses y dividendos; «cartera

de crecimiento», cuando no importa los ingresos a recibir sino la apreciación de capital; y estrategias intermedias a las descritas. *E.i.: asset allocation.*

ASIGNACIÓN DE TÍTULOS. Es el documento de un *programa de euronotas,* que recoge la claúsula de que los títulos no vendidos serán colocados entre las entidades aseguradoras. *E.i.: tender panel agreement.*

ASIGNACIÓN POR AGOTAMIENTO. Es la cantidad que en EE.UU. se considera desgravable en el impuesto de sociedades, en el caso de las explotaciones mineras, de hidrocarburos, etc., a fin de tener en cuenta la extinción futura del yacimiento. Se trata de un aumento real de los beneficios, conseguido por los poderosos intereses mineros. *E.i.: depletion allowance.*

ASIGNADOS. Papel en moneda emitido por el gobierno de la Francia Revolucionaria y cuyo valor estaba basado en el de los activos confiscados a la Iglesia. Su misión coincidió con unas circunstancias fiscales especiales, debido a la ausencia de un sistema fiscal moderno lo que llevó a la *hiperinflación.* Fueron sustituidos por los «mandats» y no desaparecieron hasta la reacción termidoriana de 1799. *E.i.: assignats.*

ASÍNTOTA. Línea límite a la que se acerca otra cuando se prolonga indefinidamente, sin llegar a encontrarla. // En temas económicos, la asíntonta de la *curva logística* puede expresar la tendencia al crecimiento cero de una determinada variable, como puede ser, p. e., la población. *E.i.: asymptote.*

ASISTENCIA TÉCNICA. Relación contractual por la que una de las partes presta sus servicios para el desarrollo o mantenimiento de un proyecto —de obra pública, industrial, o de otra actividad concreta— en condiciones determinadas, y con el pago de un precio que suele cifrarse en un tanto por unidad producida (*regalía* o *royalty*). Los ingresos y pagos exteriores por asistencia técnica se anotan en la *balanza de pagos* como parte de la sub-balanza de servicios. *E.i.: technical assistance.*

ASOCIACIÓN DE BANCOS CENTRALES AFRICANOS (ABCA). Se creó en 1968, para la cooperación entre los bancos centrales de los países de África en las áreas monetarias y financieras. Tiene su sede en Dakar, Senegal. *E.i.: Association of African Central Banks (AACB).*

ASOCIACIÓN DE INSTITUCIONES FINANCIERAS AFRICANAS DE DESARROLLO (AIFAD). *Organización no gubernamental* que sirve de foro de cooperación de diversas instituciones de financiación de África. Tiene su sede en Abidjan, en el propio *Banco Africano de Desarrollo. E.i.: Association of African Development Finance Institutions (AADFI).*

ASOCIACIÓN DE INTERMEDIARIOS DE ACTIVOS FINANCIEROS (AIAF). Es, en España, la asociación de entidades que intervienen en la compraventa de *activos financieros.* Coordina los métodos de funcionamiento de los mercados. Véase *mercado de renta fija de la AIAF.*

ASOCIACIÓN DE NACIONES DE ASIA SUDORIENTAL. Creada en 1967, y con sede en Bangkok, está formada por Brunei, Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Singapur. Cuenta con comités especializados sobre temas de navegación, turismo,

ciencia y tecnología, telecomunicaciones, comercio e industria, aviación civil, etc. Cada vez se la considera más en su papel de portavoz de los intereses de los países integrantes en sus relaciones con terceros, especialmente con Japón, EE.UU. y la *Comunidad Europea.* Ha servido de inspiración para la Asociación de Naciones del Asia Meridional, y para el *Consejo de Cooperación del Golfo. E.i.: Association of South-East Asian Nations (ASEAN).*

ASOCIACIÓN DE PAÍSES EXPORTADORES DE MINERAL DE HIERRO. Se constituyó en 1975, por Argelia, Australia, India, Liberia, Mauritania, Perú, Sierra Leona, Suecia y Venezuela. Aunque inicialmente se pretendió que actuara como *cártel,* Australia y Suecia se opusieron a ello. Tiene su sede en Ginebra. *E.i.: Association of Iron Ore Exporting Countries.*

ASOCIACIÓN DE PAÍSES PRODUCTORES DE CAUCHO NATURAL. Consituida en 1970, forman parte de ella India, Indonesia, Malasia, Papua-Nueva Guinea, Singapur, Sri Lanka y Tailandia. Con sede en Kuala Lumpur, Malasia, su objetivo básico consiste en coordinar la producción y comercialización del caucho de origen vegetal (heveas brasiliensis), a fin de estabilizar sus precios. En 1979, y en el marco de la IV *UNCTAD*, la Asociación promovió la firma del «Acuerdo Internacional sobre el Caucho», en el que participaron 24 países, representativos del 75 por 100 de las importaciones mundiales, y que estableció un abanico de precios y stocks reguladores. *E.i.: Association of Natural Rubber Producing Countries (ANRPC).*

ASOCIACIÓN DE TRANSPORTE AÉREO INTERNACIONAL (ATAI, más conocida por **IATA)**. Constituye desde su fundación en 1945 en La Habana, un organismo privado —aunque la mayoría de sus empresas integrantes son «compañías de bandera», es decir, empresas públicas del sector de aviación civil— cuya función principal es la discusión de los temas del transporte aéreo (como competencia, normas comunes en cuanto al nivel de servicios, seguridad, etc.) que a su vez se negocian con la Organización Internacional de Aviación Civil (OACI). Tiene su sede en Montreal. *E.i.: International Air Transport Association (IATA).*

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE BANCA PRIVADA (AEB). Fundada en julio de 1977, puede considerarse como la patronal de la *banca* que representa y defiende los intereses de sus asociados. *E.i.: Spanish Association of Publicly Owned Banks.*

ASOCIACIÓN EUROPEA DE LIBRE COMERCIO (AELC, más conocida por **EFTA)**. Es el otro gran proceso de integración en Europa Occidental junto a la *CEE*. Con sede en Ginebra, se creó por el Tratado de Estocolmo de 1959, con la finalidad de constituir una *zona de libre comercio* (de conformidad con el art. XXV del *GATT*), para el intercambio de productos industriales con derechos cero entre sus Estados miembros, manteniendo cada uno de ellos su propio arancel de aduanas y su régimen comercial frente al exterior. Promovida fundamentalmente por el Reino Unido, en sus momentos de mayor antagonismo a la CEE, la EFTA perdió a tres de sus miembros en favor de la Comunidad Europea: Reino Unido y Dinamarca en 1973, y Portugal en 1986. Actualmente integran la EFTA

Noruega, Suecia, Finlandia, Islandia, Austria y Suiza. En 1973, la CEE y los países de la EFTA firmaron un acuerdo para proceder al total *desarme* arancelario de los productos industriales. España, desde su incorporación a la Comunidad Europea se comprometió al desarme arancelario con la EFTA, al mismo ritmo que con la Comunidad para los productos industriales, pero no para los agrícolas. La EFTA llegó, en 1991, a un acuerdo con la CE para establecer el *Espacio Económico Europeo*. Tres de sus miembros, Austria, Suecia y Finlandia, se han adherido a la CE. *E.i.: European Free Trade Association (EFTA).*

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE AEROPUERTOS CIVILES (AIAC). *Organización no gubernamental*, fundada en 1962, por las autoridades de los aeropuertos y de otras entidades relacionadas con la aviación civil, para la cooperación en el ámbito del tráfico aéreo. Colabora con la OACI y con los fabricantes de aviones y equipos destinados a la aviación, y con las compañías aéreas. Tiene su sede en París. *E.i.: International Civil Airports Association (ICAA).*

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE FOMENTO (AIF). También conocida como Asociación Internacional de Desarrollo, es una de las entidades del *Grupo Banco Mundial*. Creada en 1960, y con sede en Washington, su finalidad consiste en ayudar a los países más pobres por medio de créditos blandos, que se financian con donaciones de los países más desarrollados. Son otorgables a los gobiernos, con amplios *períodos de gracia*, largos plazos de vencimiento y ningún cargo por intereses. *E.i.: International Development Association (IDA).*

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE LA BAUXITA (AIB). Se constituyó en 1975 por los principales países productores de dicha mena del aluminio: Australia, Guinea, Guayana, Jamaica, Sierra Leona, Surinam y Yugoslavia, que en ese momento aseguraban más del 70 por 100 de la producción mundial. Posteriormente, se unieron la Republica Dominicana, Ghana, Haití, India e Indonesia. Aunque oficialmente la AIB no actúa como *cártel*, de hecho interviene en la fijación de precios, producción, etc., a fin de obtener para sus Estados miembros mayores beneficios. Tiene su sede en Kingston, Jamaica. *E.i.: International Bauxite Association (IBA).*

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE LA INDUSTRIA DE FERTILIZANTES. Se fundó en 1926, al objeto de promover la difusión de los abonos químicos. Tiene su sede en París. *E.i.: International Fertilizer Industry Association (IFA).*

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE PROMOCIÓN DEL TÉ. Creada en 1976 con ocasión del «Simposio Internacional sobre el Té», celebrado en 1974 bajo los auspicios de la *UNCTAD* y de la *FAO;* en ella participan India, Bangladesh, Indonesia, Kenia, Malawi, Mauricio, Sri Lanka, Tanzania y Uganda, países que en su conjunto cubren más del 80 por 100 de las exportaciones mundiales de té negro. Coordina las relaciones de productores y consumidores, y funciona como centro de recogida y análisis de datos. Tiene su sede en Rotterdam. *E.i.: International Tea Promotion Association (ITPA).*

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE PUERTOS (AIP). *Organización no gubernamental*, constituida en 1955 en Los Angeles, California. Contribuye a mejorar la eficacia de la operatividad portuaria de sus países miembros. Tiene su sede en Tokio. *E.i.: International Association of Ports and Harbours (IAPH).*

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE TRABAJADORES (AIT). Véase *internacionalismo.*

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL PERMANENTE DE LOS CONGRESOS DE NAVEGACIÓN (AIPCN). Creada en 1984, favorece el progreso del diseño, construcción, desarrollo, operación, y mantenimiento de toda clase de líneas marítimas y fluviales. Ha publicado un «Diccionario técnico ilustrado», en diez volúmenes. Tiene su sede en Bruselas. *E.i.: Permanent International Association of Navigation Congresses (PIANC).*

ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO (ALIDE). Organismo internacional, no gubernamental, constituido en 1968 para relacionar entre sí ciertas entidades financieras de toda *Iberoamérica*. Organiza reuniones regionales y subregionales. Tiene su sede en Lima. *E.i.: Latin American Association of Development Financing Institutions.*

ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE INTEGRACIÓN (ALADI). Se constituyó en virtud del Tratado de Montevideo en 1980, por Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Persigue fines análogos a los de la extinguida ALALC, pero intentando conseguirlos de manera más flexible, con *preferencias aduaneras*, acuerdos sectoriales y otros mecanismos. Tiene su sede en Montevideo. *E.i.: Latin American Integration Association (LAIA).*

ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE LIBRE COMERCIO (ALALC). *Zona de libre comercio* constituida en 1960 por el Tratado de Montevideo, y que abarcaba a Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. La ALALC intentó realizar el total desarme arancelario y comercial entre sus Estados miembros, e incluso llegó a proyectar un *arancel aduanero común* de cara al exterior. Sin embargo, toda una serie de dificultades económicas y finalmente la crisis que se desató en 1973, llevaron a su virtual inoperancia, y, finalmente, a su sustitución, en 1980, por la *ALADI*. A partir de la ALALC, y como agrupación regional, se formalizó el *Tratado de Cartagena* o Grupo Andino. *E.i.: Latin American Free Trade Association (LAFTA).*

ASOCIACIÓN SUDASIÁTICA PARA LA COOPERACIÓN REGIONAL (ASACOR). Constituida en 1985, y con características similares a las de la *ASEAN*, está formada por India, Pakistán, Bangladesh, Sri Lanka, Nepal, Bután y las Islas Maldivas. El principal problema de la ASACOR es la preponderancia de India respecto de los otros seis miembros de la asociación. *E.i.: South Asian Association for Regional Cooperation (SAARC).*

ASSET AND LIABILITY MANAGEMENT. Consiste en la administración de activos y pasivos, principalmente de entidades financieras, en términos de volumen, composición, liquidez, vencimientos, sensibilidad

al tipo de interés, comportamiento respecto a cambios de los precios, calidad, duración, etc. Su importancia en las instituciones financieras, radica en la diferente composición de su pasivo (hasta ahora, principalmente, cuentas a la vista), y de su activo (normalmente con un vencimiento medio de alrededor de un año). Ello supone tanto oportunidades de obtención de beneficios con una adecuada apuesta sobre comportamiento de tipos de interés, como una fuente de peligros en caso de cambios contrarios en los mercados. En su versión más simplificada, el estudio se centra en la observación del *gap*, o diferencia entre el tamaño del pasivo a tipo de interés fijo y el activo también a tipo de interés fijo. Este estudio suele realizarse para balance completo, o dividiéndolo en diferentes balances para cada vencimiento. Suele utilizarse en inglés, aunque puede traducirse por *Administración de Activos y Pasivos*.

ASSET BACKED SECURITY. Título, procedente de una *titulización*, cuyo repago y fuente de seguridad crediticia están basados en activos con flujo de pagos predecible: préstamos por compra de coches (véase *CARS*) o de barcos de recreo; facturas de tarjetas de crédito (véase *CARDS*), facturas de operaciones de *leasing* de ordenadores, etc. Utilízase en inglés, aunque puede traducirse por *títulos respaldados por activos*.

ASX. Sigla del inglés que hace referencia al «Australian Stock Exchange», la federación de las seis bolsas de valores de Australia, (Adelaida, Brisbane, Hobart, Melbourne, Perth, y Sydney). Sus índices más utilizados son el «All Ordinary Shares», o índice de todas las acciones, y el «All Mining Shares», o índice de las acciones de las compañías mineras. La base de ambos índices se estableció en 500 el 1 de enero de 1980. *E.i.: Australia stock exchange*.

AT THE MONEY. Véase *en dinero*.

ATESORAMIENTO. Es la acción de mantener joyas, metales preciosos o dinero a buen recaudo, guardándolos en lugar discreto o secreto, sin obtener de ellos ninguna rentabilidad, lo cual los convierte en bienes estériles con nula incidencia en la actividad económica. Su origen puede ser la ignorancia económica, el temor a un futuro inestable, o la confianza en que los bienes en cuestión podrán tener una fuerte revalorización. El atesoramiento de oro está muy generalizado en ciertos países de Europa (Francia) y de Asia (India). *E.i.: hoarding, garnering*.

ATÍPICOS. Suele llamarse así a los beneficios de la banca no relacionados con su negocio financiero básico. Su principal componente son los beneficios por enajenaciones o ventas de activos. En algunas circunstancias son una parte sustancial de los beneficios totales. Así por ejemplo, en España, en 1991, supusieron el 33,6% del beneficio bruto obtenido por los cinco grandes bancos. Véase *ingresos extraordinarios*. *E.i.: extraordinary profits*.

ATM. Sigla de «Automated Teller Machine». Véase *cajeros automáticos*. // Sigla, también, de «asynchronous transfer mode», técnica de telecomunicación, que permite el tráfico de informaciones digitales, independientemente de si se realiza a través de una *red local* o por la red telefónica.

ATOMIZACIÓN. Dícese del mercado o del sector industrial que presen-

ta una gran fragmentación en cuanto a compradores y vendedores. También se emplea para referirse a lo reducido de las explotaciones agrícolas en una zona de minifundio y de fraccionamiento parcelario. *E.i.: fragmentation.*

ATONÍA DEL MERCADO. Situación caracterizada por su escasa dinamicidad o capacidad de reacción ante cualquier estímulo de *marketing*, de *promoción*, o de publicidad. *E.i.: market sluggishness.*

ATRASO. Situación de un país o de una comunidad cualquiera, de desfase técnico, económico o social, por comparación con los que se consideran avanzados; sinónimo de *subdesarrollo, en vías de desarrollo. E.i.: backwardness.*

ATRIBUCIÓN DE RENTABILIDAD. Técnica de *control de gestión* de una cartera, según la cual se divide la ganancia obtenida en la imputable a la *asignación de activos* (o *efecto asignación*), y la que cabe atribuir a la *selección de activos* (o *efecto selección*). Para ello, se compara la rentabilidad obtenida por la cartera, con la que se habría logrado con un índice, tomado como referencia, aplicado a la asignación de activos prevista originalmente. *E.i.: performance attribution.*

ATRIBUTOS. Véase *análisis conjunto. E.i.: attributes.*

ATTACHÉ. Con esta palabra, de origen francés, que literalmente significa agregado, se hace referencia a un miembro asociado de la Bolsa de Londres que actúa como agente para inversionistas de alto nivel. Aunque con personalidad propia, opera siempre en exclusiva, en asociación con una firma de *brokers* con la que comparte sus comisiones.

ATX. Índice más utilizado de la bolsa vienesa. Es la media ponderada de 18 acciones, y su base 1000 data del 2 de enero de 1991.

AUDIENCIA. Fracción de la población a la que realmente llega el mensaje publicitario de un *soporte* concreto. La audiencia acumulada es a la que se dirigen los mensajes publicitarios sucesivos en un mismo soporte o un mismo grupo de soportes durante un período determinado. La audiencia instantánea es el número de personas a la escucha de una emisora de radio o de televisión en un momento preciso de un día dado. La unidad de tiempo usual de una audiencia instantánea es el cuarto de hora. *E.i.: (mass media) audience.*

AUDITOR. Persona física o jurídica que se dedica a la *auditoría*. Su nombre proviene del latín auditor, oyente, y llegó al área hispanohablante de los países anglosajones. No puede ser contratado por una misma empresa por un espacio inferior a tres años o superior a nueve. *E.i.: auditor.*

AUDITORÍA. Verificación de una empresa o de cualquier otra entidad pública o privada (que realiza un *auditor* contable oficialmente reconocido) al objeto de llegar a formarse una opinión profesional sobre si sus cuentas expresan razonablemente la *imagen fiel* del patrimonio, de la situación financiera, y de los resultados obtenidos por la entidad en un ejercicio económico determinado. La *opinión* profesional puede ser positiva o limpia, si muestra total conformidad con el contenido de las cuentas; *con salvedades*, si globalmente está de acuerdo con ellas, excepto en deter-

minados extremos; o *negativa* cuando muestra su disconformidad. La más conocida es la de *auditoría de cuentas*, aunque existen otros tipos de auditoría: las llamadas «auditorías operativas», que miden si se ajusta una entidad a los principios de economía, eficiencia y eficacia; «auditoría de eficacia», que investiga si se han cumplido los objetivos propuestos, cuantificando las desviaciones y analizando sus posibles causas; «auditoría de legalidad», que comprueba si los gestores de una entidad han cumplido las leyes y demás normas relevantes para el desarrollo de su actividad. Pueden ser «externas» o «internas», según la realicen profesionales independientes del ente auditado o sean personas de la propia empresa. *E.i.: audit*.

AUDITORÍA DE CUENTAS. Actividad que, mediante la utilización de técnicas de revisión de los documentos contables de una empresa, tiene por objeto la emisión de un *informe de auditoría* acerca de la fiabilidad de los documentos auditados, y sobre si las cuentas expresan razonablemente la *imagen fiel* del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados obtenidos por la entidad. *E.i.: financial audit*.

AUGE. Es la fase del ciclo económico subsiguiente a la recuperación, en la que ya se presentan signos evidentes de prosperidad; con la difusión del más amplio optimismo entre los agentes económicos, que ilusoriamente llegan a pensar que el ciclo está definitivamente controlado. *E.i.: boom*.

AUSSIE BOND. *Eurobonos* denominados en dólares australianos. *Utilízase en inglés*.

AUSTERIDAD. En general, mortificación de los sentidos y las pasiones. // En Economía, situación concreta, en términos de consumo, en la cual éste se restringe conscientemente para frenar ciertos *déficit* (presupuestarios), o desequilibrios graves (de la *balanza de pagos*) y posibilitar así la reconstrucción de un excedente de ingresos que permita el aumento del *ahorro* y, subsiguientemente, de la *inversión*. *E.i.: austerity*.

AUSTRALIAN RATINGS. *Agencia de rating* domiciliada en Melbourne y fundada en 1981, que realiza *ratings* de papel comercial, bonos y acciones australianos.

AUTARQUÍA. Del griego «auto», propio, y «arqué», jefe. Autosuficiencia, situación en la que se encuentra o a la que aspira un país para bastarse a sí mismo, con sus propios recursos, evitando las importaciones. En su expresión moderna, el término fue introducido en la Italia de Mussolini, que aspiró al autoabastecimiento alimentario y a la autonomía industrial —recurriendo a los sucedáneos en claro desprecio de los *costes comparativos*— para con ello lograr una fuerte capacidad militar propia. *E.i.: autarchy, self-sufficiency*.

AUTOCARTERA. Muchas empresas, especialmente las que cotizan en bolsa, pueden tener, en determinados momentos, interés en adquirir sus propios títulos para mantener las cotizaciones a determinados niveles, o para evitar la entrada de «intrusos» dentro de la estructura de la empresa. Aunque en algunas legislaciones es práctica prohibida, sin embargo, constituye actuación usual. Véase *acciones propias a corto plazo*. *E.i.: treasury stock*.

AUTOCONSUMO. Absorción de parte o de toda la producción para atender a necesidades propias. Así sucede en las explotaciones agrícolas con lo consumido de ellas para alimentación humana; por el contrario, lo destinado al consumo de los animales se considera contablemente como «consumido en las explotaciones», como *reempleo*. *E.i.: consumption by producer, farm consumption, internal consumption.*

AUTOCRACIA. Sistema de gobierno en el cual la voluntad de un solo hombre o grupo es la suprema ley. En lo económico su secuela es la explotación de la mayoría oprimida por la minoría que se sitúa en el entorno del tirano *(oligarquía)*. La Declaración de Derechos Humanos de 1948 reconoce el principio del legítimo levantamiento contra la autocracia. *E.i.: autocracy.*

AUTOEMPLEO. Véase *autónomo*. *E.i.: self-employment.*

AUTOFINANCIACIÓN. Aplicación de fondos propios (generalmente beneficios no repartidos y amortizaciones) a proyectos de inversión; sin recurrir, pues, a la financiación con recursos ajenos *(endeudamiento)*. El alto *ratio* de autofinanciación de una empresa (recursos propios sobre totales) suele revelar su buena situación financiera, si bien la autofinanciación empresarial eludiendo el mercado no siempre supone la mejor asignación de recursos. *E.i.: self-financing.*

AUTOGESTIÓN. Sistema de organización de la empresa según el cual los trabajadores son quienes eligen a la dirección, participando activamente, a todos los niveles, en las decisiones técnicas y económicas. Forma parte del programa político de algunos partidos socialistas de Europa occidental, pero de forma generalizada no ha llegado a promoverse por ninguno de ellos. En Yugoslavia era uno de los pilares de su organización económica, con la secuela de una recrecida burocracia. Véase también *cogestión*. *E.i.: self-management.*

AUTOLIMITACIÓN DE EXPORTACIONES. Limitación de los envíos de un producto concreto a un determinado país, que adopta el propio Estado exportador como «decisión unilateral», o por acuerdo bilateral o multilateral. Por ejemplo, la autolimitación japonesa unilateral de no pasar en su exportación de automóviles al mercado de EE.UU., de un cierto porcentaje de las ventas totales absorbidas por el mercado estadounidense; ejemplo a escala multilateral: las autolimitaciones de los países exportadores de textiles en el *Acuerdo Multifibras (AMF)*. *E.i.: self-imposed export quotas.*

AUTOLIQUIDACIÓN TRIBUTARIA. Régimen establecido en los impuestos estatales, según el cual las *declaraciones tributarias* hechas por los propios sujetos pasivos han de ir seguidas del ingreso en el Tesoro Público del importe de la cuota calculada. *E.i.: self-assessment.*

AUTOMACIÓN. Término introducido en el lenguaje económico en 1947, desde las fábricas Ford —empleándose como sinónimo automatización— para expresar el control del proceso de producción por medio de agentes mecánicos, hidráulicos, neumáticos, eléctricos o electrónicos. La *robótica* supone un gran paso adelante en los procesos de automación. *E.i.: automation.*

AUTONOMACIÓN. Neologismo procedente del inglés, para hacer referencia al concepto nipón de «jidoka», que literalmente significa «control autónomo». Originado en las fábricas Toyota, este método implica decisiones muy bien calculadas, e interrelacionadas, tanto a la hora de concebir el diseño del producto, como en lo relativo al sistema de producción, a fin de integrar en este último todos los mecanismos que permitan la inmediata detección de cualquier clase de defectos; haciéndose posible, de este modo, una aplicación optimizada de recursos humanos y, en consecuencia, la reducción de costes. *E.i.: autonomation.*

AUTONOMÍA. Situación en la cual una parte dentro de un todo disfruta de una cierta libertad para tomar aquellas decisiones que no afectan al conjunto. // Potestad de la que dentro de un Estado pueden gozar municipios, provincias, regiones u otras entidades, para regir los intereses peculiares de su vida interior, mediante normas y órganos de gobierno propio. En España la Constitución de 1978 consagró el Estado de las Autonomías. // Capacidad máxima de un vehículo marítimo, aéreo o terrestre para efectuar un recorrido interrumpido sin repostar. *E.i.: autonomy.*

AUTÓNOMO. Sujeto económico que en su trabajo, generalmente individual, aporta por sí mismo los factores de producción (mano de obra y capital). La proliferación de los trabajadores autónomos —fenómeno del autoempleo—, es típica de las fases de depresión, y está muy ligada al aumento de la *economía sumergida*. De hecho, un gran número de autónomos se registran como tales en la *seguridad social* para percibir sus beneficios y fundamentalmente los servicios médico-farmacéuticos y la jubilación. *E.i.: self-employed person.*

AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN. Conjunto de *hardware* (principalmente el cableado del país con fibra óptica de gran capacidad) y *software* (protocolos de comunicación entre ordenadores) que se quiere implantar para aumentar el flujo de información entre empresas y personas en general. Deberá permitir la transmisión de un gran número de canales de televisión, la televisión interactiva, las comunicaciones que favorezcan el *trabajo en casa*, etc. Algunos antecedentes actuales pueden encontrarse en la red *Internet* o en la *Red Digital de Servicios Integrados*. *E.i.: information highway* o *information superhighway* o *infobahn*, por el nombre que reciben las autopistas en alemán.

AUTOPISTA, TEOREMA DE LA. Véase *crecimiento óptimo, teoría del*. *E.i.: turnpike theorem.*

AUTORIDAD DE LA CUENCA DEL NÍGER. Se constituyó en 1964 por Costa de Marfil, Chad, Guinea, Malí, Níger y Nigeria. Posteriormente se unieron Benin, Burkina Faso, y Camerún. Su objetivo es promover el desarrollo más efectivo posible de los recursos de los países ribereños, especialmente en lo que se refiere a navegación, control hidrológico, desarrollo agrícola, transporte, y medio ambiente. Tiene su sede en Niamei, Níger. *E.i.: Niger Basin Authority (NBA).*

AUTORIZACIÓN. Escrito mediante el cual se concede el poder o la facultad a una persona concreta para que realice una o varias funciones específicamente detalladas. // En la

banca, se denomina así a la operación de riesgo consistente en permitir el adeudo de una partida en una cuenta que no mantiene suficiente saldo. *E.i.: authorization.*

AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA DE EXPORTACIÓN. Régimen de exportación aplicable a las exportaciones de ciertos productos o con destino a determinados países. *E.i.: administrative authorization of exports.*

AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA DE IMPORTACIÓN. En los países de la CE, están sometidas a este régimen las importaciones compensadas con las exportaciones, las importaciones que no dan lugar a pagos, las importaciones de crudos de petróleos y sus derivados. *E.i.: administrative authorization of imports.*

AUTORIZACIÓN DE RIESGOS. En banca, es la concesión de una *facilidad crediticia* que necesariamente implica riesgo: descuento de papel comercial, descubierto en cuenta, sobregiro, etc. *E.i.: risk approval.*

AVAL. Caución o garantía de carácter comercial por parte de un tercero, que se coobliga al pago de un efecto o un crédito, o al cumplimiento de otra obligación. El aval se otorga por medio de una firma en el envés o revés del efecto, acompañada de la mención «bueno para aval», a fin de que no sea confundida con un simple *endoso.* Puede igualmente ser dado por medio de un documento separado. Por el aval, el avalista percibe como retribución un cierto interés, que se expresa en un tanto por ciento de la cantidad avalada. Puede establecerse sin restricción alguna, o tener alguna limitación en cuanto a tiempo o cantidad. Se distingue de la *fianza* en que es un contrato independiente de la obligación avalada y que es solidario; es decir, el acreedor puede dirigirse contra el avalista sin tener que hacerlo antes contra el deudor. *E.i.: endorsement, guarantee.*

AVALADO. Persona a la que se avala, por la que se sale garante. *E.i.. guaranteed.*

AVALAR. Emitir un *aval* para garantizar a alguien ante terceros. *E.i.: to guarantee.*

AVALES DEL TESORO PÚBLICO. Garantías que presta el Estado a organismos públicos y a sociedades estatales para préstamos, incluso emitidos en el extranjero. En España, desde la Ley General Presupuestaria de 1977, están sometidas al principio de legalidad, de modo que en cada ejercicio presupuestario ha de señalarse el límite máximo de los créditos a avalar por el Estado. *E.i.: Treasury guarantees.*

AVOIR FISCAL. Expresión francesa que se refiere a la regla que autoriza al sujeto pasivo del *impuesto sobre la renta de las personas físicas* a deducir de su *base imponible* el total o una parte de los dividendos percibidos. El objetivo del avoir fiscal consiste, pues, en evitar o disminuir la *doble imposición* económica de las rentas de las acciones, ya que éstas se gravan por el *impuesto de sociedades. E.i.: avoir fiscal.*

AYUDA ALIMENTARIA. Conjunto de actuaciones en el marco de la política general de cooperación. Su origen se remonta a las negociaciones de la Ronda Kennedy en el *GATT*, cuando se promovió el programa de ayuda alimentaria a los pueblos subalimentados con fines humanitarios; y no sólo como salida de exce-

dentes, sino también como aporte al desarrollo, imbricando a las organizaciones internacionales y a las *organizaciones no gubernamentales (ONG). E.i.: food aid.*

AYUDA OFICIAL AL DESARROLLO (AOD). Conjunto de medios que se dedican por los países industriales comparativamente ricos a la ayuda a los menos desarrollados (asistencia técnica, alimentaria, créditos blandos, préstamos especiales y donaciones de carácter multilateral) en «condiciones concesionales», que son más favorables que las del mercado. En la *OCDE* funciona el Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD), que contabiliza los flujos por esos conceptos. La ayuda oficial al desarrollo, de cumplirse los objetivos del *Grupo de los 77* en Nueva Delhi *(UNCTAD* de 1968), tendría que situarse en el nivel del 0,7 por 100 del PNB, nunca alcanzado hasta el presente, salvo por Suecia y Noruega. *E.i.: official development aid (ODA).*

AZAR. Característica de los fenómenos que se producen de manera aparentemente impredecible, y dependiendo sólo de la suerte. Véase también *aleatorio. E.i.: hazard.*

AZPILICUETA, MARTÍN DE. Canonista español (1493-1586), intengrante de la *Escuela de Salamanca*, autor de un «Comentario resolutorio de usuras» (1556), en el que constató las diferencias del poder administrativo de las monedas según países, y en función de la respectiva abundancia o escasez de metales preciosos; en esta formulación del cuesitativismo monetario se anticipo a Bodino en doce años.

B

B. *Rating* de *Moody's*, que se aplica a las emisiones de *bonos* a los que les faltan características que harían de ellos una inversión deseable, por lo que la seguridad del cobro del principal puede considerarse incierta. Existe una subclasificación, que va desde B1, la mejor, a B3. Equivale al B de *Standard & Poor's*.

Ba. *Rating* de *Moody's*, que se aplica a *bonos* para los que existen un cierto grado de elementos especulativos. Existe una subclasificación, que va desde Ba1, la mejor, a Ba3. Equivale al BB de *Standard & Poor's*.

Baa. *Rating* de *Moody's*, que se aplica a aquellos *bonos* u *obligaciones* que se consideran de tipo medio. La cobertura de intereses y de principal parece adecuada en el momento presente, pero pueden faltar algunos elementos protectores de cara al futuro. Existe una subclasificación que va desde Baa1, la mejor, a Baa3. Equivale al BBB de *Standard & Poor's*.

BABEUF, FRANÇOIS-NOËL. Revolucionario francés (1764-1797) que, junto con *Saint Just*, representó el sector más a la izquierda en la Revolución francesa, siendo considerados, ambos, como precedentes del ulterior pensamiento comunista.

BACK-OFFICE. Se llama así a la parte de un banco no relacionada con clientes, integrada por quienes realizan las operaciones que los clientes han encargado a los comerciales del banco. *Utilízase en inglés*.

BACKSTOP ROLE. En los *euromercados*, compromiso que tienen ciertos *aseguradores* para comprar los *pagarés* o *bonos*, emitidos conforme a un programa determinado, a un cierto tipo de interés, si no pueden ser colocados a un tipo inferior. *Utilízase en inglés*.

BACK-TO-BACK CREDIT. Expresión inglesa que se refiere al *crédito documentario* que se abre con garantía de otro crédito. Constituye una obligación distinta e independiente, por cuyo motivo, a efectos de riesgo, se considera como un crédito nuevo. Puede traducirse por crédito documentario garantizado.

BACKWARDATION. En un mercado de materias primas, se denomina así al margen en que el precio *spot* para la entrega inmediata de mercancías supera al precio *forward* aplica-

do a las operaciones de futuros. En los mercados de valores, la backwardation es la suma de dinero pagada por una persona que juega a la baja, a otra que juega al alza, por el derecho a demorar la entrega de las acciones vendidas a plazo a precio prefijado. La operación contraria es el *reporte* (véase contango o forwardation). *P.t.: diferencial de mercados.*

BACKWASH EFFECT. Véase *efecto de propagación* o efecto polarizador.

BAI, FÓRMULA DE. Sistema de cálculo de la *rentabilidad ponderada por tiempo*, que supone que todos los flujos de caja se producen en el instante central de un periodo. El rendimiento durante un subperiodo se calcula por iteración de una fórmula. *E.i.: BAI formula.*

BAILARD, BIEHL & KAISER, MODELO DE. Clasificación de inversores individuales a efectos de una correcta *gestión de cartera*, según su nivel de autoconfianza (seguros de sí o ansiosos), y su método de acción, (impetuosos o cuidadosos), en cinco grandes categorías de inversores: aventurero, individualista, guardian, celebridad, y normal. *E.i.: Bailard, Biehl & Kaiser model.*

BAJA. Disminución del precio, valor, o estimación de una cosa. // Acto en que se declara la cesación en industrias o profesiones sometidas a impuesto. // Jugar a la baja: especular con la cotización de los valores públicos o mercantiles, previendo descensos en las mismas. // Retirada de un empleado de la nómina laboral de cualquier entidad; puede ser incentivada, cuando por razón de reajuste el trabajador acepta marcharse a cambio de una indemnización pactada. *E.i.: fall* (1.ª acepción); *business closure* (2.ª); *to bear the market* (3.ª); *layoff* (4.ª).

BAJISTA. Tendencia de una variable (precios, salarios, etc.) a ir en descenso; y por extensión, de un mercado determinado. Dícese también de quienes favorecen con sus actividades —compras, ventas, etc.—, la baja de las cotizaciones en la *bolsa de valores*, para después poder volver a comprar en mejores condiciones. *E.i.: bearish.*

BAJO LA PAR. Contratación de un valor en bolsa por debajo de su valor nominal. *E.i.: under par.*

BAKUNIN, MIHAIL ALEXANDROVICH. Anarquista ruso (1814-1876). Durante una estancia en París en su juventud, recibió la influencia de *Proudhon* y de *Hegel*, y se convirtió, con *Kropotkin*, en uno de los más notables representantes de las doctrinas anarquistas. Participó en la creación de la Asociación Internacional de Trabajadores (AIT, véase *internacionalismo*), donde sostuvo las tesis de *Proudhon* contra las de *Marx*, de quien le separaba el sentimiento de la necesidad, material o moral, de una revolución rápida, total y violenta. El Congreso de la AIT de 1872, en La Haya, consumó la separación de Bakunin y sus seguidores de la mayoría marxista.

BALANCE. Documento contable que refleja la situación patrimonial de una empresa en un momento dado. Dividido en dos partes, *activo* y *pasivo*, en la primera de ellas muestra los diferentes elementos del patrimonio, mientras que en la segunda detalla el origen financiero de los mismos. Por lo general, la ley se refiere a este documento expresando que debe presentarse con claridad y ciñéndose a los criterios generales y

legales de valoración. Existen diferentes *tipos de balance* dependiendo del momento y la finalidad con que se realizan. A la hora de analizar el *riesgo crediticio* de una empresa es importante recordar que el valor real de los activos y pasivos depende de si son usados en el propio negocio (*análisis de funcionamiento*) o si son vendidos durante una liquidación (*análisis de liquidación*). Las principales categorías en que se divide un balance son: *activo circulante, pasivo circulante, activo no circulante, pasivo a largo,* y *recursos propios*. La *ordenación* en el balance de las diferentes cuentas no es igual en todos los países. *E.i.: balance sheet.*

BALANCE COMPARATIVO. Confrontación de los balances correspondientes a sucesivos períodos de una empresa, a fin de apreciar la evolución seguida por sus distintas rúbricas, lo cual hace posible calcular *ratios* que permitan extraer apreciaciones de interés para la gerencia. *E.i.: comparative balance sheet.*

BALANCE CONSOLIDADO. Es el que contablemente refleja la situación económica de un grupo de empresas vinculadas entre sí, y en el cual se expresan tanto las relaciones con terceros como entre las sociedades del *holding*. Tiene especial importancia a los efectos de conocer la potencia financiera del grupo, así como a efectos fiscales. Por tanto combina los *balances* de la compañía matriz y de sus filiales, después de eliminar los saldos correspondientes a operaciones intercompañías. Es fundamental para analizar el *riesgo crediticio* tanto del grupo, como de cualquier empresa que lo componga. *E.i.: consolidated balance sheet.*

BALANCE DE EJERCICIO. Es el que se realiza al cierre de cada ejercicio económico. Es el *balance* por antonomasia. *E.i.: balance sheet.*

BALANCE DE INTERVENCIÓN. Se conforma cuando la empresa es intervenida por las autoridades con motivo de una *suspensión de pagos* o *quiebra*. *E.i.: intervention balance sheet.*

BALANCE DE LIQUIDACIÓN DEFINITIVA. Es el realizado con motivo de la liquidación de una empresa. *E.i.: liquidation balance sheet.*

BALANCE DE VOLUMEN. Técnica bursátil utilizada en el *chartismo*. Partiendo de un volumen de contratación cualquiera, se suma el *volumen* negociado cuando la cotización sube y se resta si la cotización baja. Un incremento del balance proporciona una señal de compra y un descenso da una señal de venta. *E.i.: on-balance volume.*

BALANCE DINÁMICO. Referencia a la teoría del alemán Eugen Smalenbach, quien en su obra del mismo título (1919) centró toda su atención —en gran medida por la fuerte inflación imperante— en el cálculo del resultado del ejercicio (en vez de polarizarla en la determinación de la riqueza), como diferencia entre ingresos y costes periódicos expresados en unidades monetarias homogéneas. *E.i.: dynamic balance sheet.*

BALANCE INICIAL. Se confecciona cuando se constituye una sociedad, reflejando las diferentes aportaciones efectuadas por los socios. *E.i.: initial balance sheet.*

BALANCE PREVISIONAL. Es el que se prepara con fines presupuestarios y de planificación. *E.i.: pro forma balance sheet.*

BALANCE PROVISIONAL. Es el que se elabora para un período menor que el del normal ejercicio económico. *E.i.: interim balance sheet.*

BALANCE SOCIAL. Instrumento contable para evaluar los recursos humanos de una entidad. En sentido más amplio, puede medir la forma en que las inversiones de una empresa, o de cualquier otro ente, inciden en el bienestar de las personas a que abarca. *E.i.: labor relations report.*

BALANZA BÁSICA. Dentro de la *balanza de pagos*, registra la suma algebraica de las *balanzas por cuenta corriente y de capital*. Su saldo es un indicador de la tendencia de la economía, y su déficit persistente viene a indicar la existencia de problemas estructurales, de financiación a largo plazo. *E.i.: basic balance.*

BALANZA COMERCIAL. Dentro de la *balanza de pagos*, registra las importaciones y las exportaciones de bienes, expresando su saldo el *déficit* o el *superavit* comercial. *E.i.: trade balance.*

BALANZA DE CAPITAL. Dentro de la *balanza de pagos*, recoge los movimientos de capital a largo y corto plazo, y la variación de la reserva de divisas de un país. En los movimientos de capital se distingue entre los correspondientes al sector público y al privado, y los que conciernen al sistema bancario. La de capital más la *balanza por cuenta corriente* forman la *balanza básica*. *E.i.: balance of capital.*

BALANZA DE MERCANCÍAS. Véase *Balanza comercial.*

BALANZA DE PAGOS. (Del latín «bilanx, bis», dos y «lanx», plato.) La balanza de *pagos* es el estado comparativo de los ingresos y de los pagos (o entradas y salidas) de una economía nacional por todos los conceptos. Se compone de varias subbalanzas: *de mercancías* (importaciones y exportaciones); *de servicios* (fletes, seguros, turismo, etc.); *de transferencias* (remesas de emigrantes, donaciones, etc.); *de capital a largo plazo* (inversiones directas en empresas, en bolsa, en inmuebles, créditos etc.); y *de capital a corto plazo* (movimientos monetarios). El cierre de la balanza de pagos puede arrojar un excedente que se traduce en el alza de las *reservas internacionales* o una insuficiencia que se refleja en la disminución de las reservas o en un mayor *endeudamiento. E.i.: balance of payments.*

BALANZA DE SERVICIOS. La parte o subbalanza *de pagos* de un país que recoge las exportaciones e importaciones de servicios tales como transportes, seguros, turismo, asistencia técnica, etc. *E.i.: balance of services.*

BALANZA DE TRANSFERENCIAS. La parte de la *balanza de pagos* que registra los movimientos internacionales que se producen en una sola vía, sin contrapartida por ese mismo flujo concreto: donaciones públicas o privadas, remesas de emigrantes, etc. *E.i.: balance of transfers.*

BALANZA POR CUENTA CORRIENTE. Comprende las operaciones de las tres subbalanzas que la componen: *balanza comercial, balanza de servicios* y *balanza de transferencias*. Son las operaciones que modifican la renta y la capacidad de gasto de un país. Un saldo negativo (déficit) de esta balanza, indica que el ahorro ha sido menor que la inversión o, lo que es lo mismo, que el país

ha obtenido un préstamo neto del exterior. *E.i.: current account balance.*

BALBOA. Moneda de Panamá, por el nombre del descubridor español del Océano Pacífico, Vasco Núñez de Balboa. Sólo tiene expresión real en las acuñaciones metálicas, que circulan junto al dólar de EE.UU., el cual funciona como único papel moneda del país. Es también unidad de cuenta oficial a todos los efectos, en paridad con el dólar de EE.UU.

BALDÍOS. Extensión de terreno no cultivado que permanece en situación de abandono, a diferencia del barbecho, que es una mera fase del ciclo de cultivo. Aunque puede ser explotado como pastizal, tampoco cabe confundirlo con las *dehesas*, que son formas de pastos naturales permanentes que sí reciben ciertos cuidados culturales. La ocupación y cultivo de los extensos baldíos era una de las propuestas de *Jovellanos* en su Informe sobre la Ley Agraria. *E.i.: untilled land.*

BALLOON. Palabra con la cual se indica que del préstamo de que se trata, la mayor parte de su principal se paga al vencimiento. *Utilízase en inglés.*

BALOGH, THOMAS. Economista de origen húngaro, nacionalizado británico (1905-1985), en quien influyeron las ideas del banquero O.T. Falk contra el dinero caro y la política deflacionista. A lo largo de su vida, Balogh evolucionó desde posiciones muy de derechas —durante algún tiempo admirador del Almirante Horty, dictador de Hungría—, hasta actitudes que le valieron la calificación de izquierdista. Colaborador de la *FAO* en varios planes de desarrollo en el área mediterránea, fue asesor del primer ministro británico Harold Wilson, entre 1964 y 1967, posición desde la cual preconizó una política de planificación y de intervención en pro de la mejor asignación de recursos, el más rápido crecimiento, y la redistribución de riqueza y renta.

BALTIC EXCHANGE, THE. Institución de la *City* de Londres en la que se contratan fletes navieros. Cuenta con 700 miembros corporativos y 2.500 asociados (1988). Igualmente se ocupa de operaciones de los mercados de productos básicos y de futuros, en especial de los agrícolas. El origen de su nombre procede —análogamente al caso del *Lloyd's* de Londres— de la denominación del antiguo café londinense que a principios del siglo XIX sirvió de primera sede a este mercado, el Baltic Club.

BANCA. Tipo de negocio que desarrolla dos clases de actividad fundamentales: manejo del flujo del dinero de una economía, e *intermediación financiera*. En la primera, la banca constituye el canal de pagos y cobros de las economías, a cambio de comisiones por sus servicios: transferencias, cobro de cheques, etc. Para la segunda actividad, intermediación financiera, se toman recursos ajenos en forma de *depósitos* o *empréstitos*, todas ellas *operaciones de pasivo* , para desarrollar *operaciones de activo* en forma de créditos a los clientes. El *beneficio* que produce esa intermediación entre depositantes y acreditados, viene dado por el diferencial entre el coste pagado por los recursos ajenos y los intereses cobrados por las operaciones de activo. El origen de la palabra *banca* proviene de los bancos o mesas sobre los que los *cambistas* de la Edad Media ejercían su actividad económica. Véanse además, las otras

entradas que empiezan por *banca*. *E.i.: banking*.

BANCA COMERCIAL. Es la que se dedica principalmente a financiar el ciclo productivo de las empresas, en contraposición con la llamada *banca industrial* que financia a más largo plazo. El plazo medio de las operaciones de activo es, en general, inferior a los doce meses. Los beneficios que obtienen este tipo de bancos están en función de los normalmente altos costes de transformación en el manejo del flujo de dinero. *E.i.: commercial banking*.

BANCA DELEGADA. Es la que disfrutaba de determinadas atribuciones del *Banco de España*, principalmente en el ámbito de las transacciones exteriores. Véase *entidades registradas*. *E.i.: delegated banks*.

BANCA D'ITALIA. El banco central italiano, fundado en 1893 por fusión de los bancos de emisión Banca Nacional de Regno de Italia, Banca Nacional Toscana, y Banca Toscana di Crédito. Tiene el monopolio de emisión de moneda desde 1926. *E.i.: Italian Central Bank*.

BANCA ELECTRÓNICA. Conjunto de productos y procesos que permiten, mediante procedimientos informáticos, que el cliente pueda realizar una serie, cada vez más amplia, de transacciones bancarias sin necesidad de ir a la sucursal. Es un término amplio que engloba y, a veces se confunde con servicios como la *banca telefónica, banco en casa*, conexiones directas entre el ordenador del cliente y el ordenador central del banco, envíos de información desde o al banco por medio de cintas o discos magnéticos, etc. En situación de auge de la *desintermediación* financiera, la banca electrónica es un elemento fundamental en la estrategia competitiva de cualquier banco. *E.i.: electronic banking*.

BANCA FEDERADA. Forma de organización del negocio bancario. Se estructura mediante la creación de un centro corporativo y la reordenación de las entidades en unidades de negocio diferenciadas por productos o por tipos de clientes. Las unidades de negocio profundizan en sus procesos de diferenciación y especialización, operando para la consecución de objetivos. El centro corporativo tiene por objeto mejorar la gestión de los distintos negocios, con un enfoque global, para explotar las oportunidades de coordinación, reasignando y facilitando la utilización conjunta de recursos. Ejemplo de banca federada en España es *Argentaria, Corporación Bancaria de España*. *E.i.: federated banking*.

BANCA INDUSTRIAL. En ella, la principal actividad es la financiación, principalmente a largo plazo, de la industria. La aportación de recursos permanentes le lleva incluso a participar en el accionariado. Este tipo de banca fue muy popular en España en la década de 1960 y también, por otras razones, en los ochenta. Después, desaparecieron la mayoría de estos bancos. *E.i.: industrial banks*.

BANCA ISLÁMICA. Modelo de *banca* cuyo negocio no se basa en cobrar un *interés* por el uso de un capital, sino en compartir riesgos y beneficios. Se ha querido implantar en la mayor parte de los países islámicos. Han desarrollado productos similares a los occidentales, como el *mukaradah* y murabaha. Sus teóricos mantienen que este tipo de banca obliga a hacer un estudio más profundo de

las empresas y, al ser la financiación que conceden parecida al capital, se establece una relación con la empresa a más largo plazo. *E.i.: islamic banking.*

BANCA MIXTA. Es la banca que conjuga las características de la *banca comercial* y de la *industrial*. Es, tradicionalmente, la clase de negocio global de la gran banca española. *E.i.: industrial and commercial bank.*

BANCA OFICIAL. En España es el conjunto de las *entidades oficiales de crédito (EOC)* más el *Banco Exterior de España*. Desde 1991, toda la anterior banca oficial más la *Caja Postal de Ahorros*, se federó en la *Corporación Bancaria de España*. *E.i.: official banks, state banking institutions.*

BANCA PERSONAL. Tipo de *banca* que trata de dar un servicio más personalizado a clientes que tengan una cierta fortuna personal. Consiste en una gestión de la cartera de inversiones, unida a servicios bancarios con una mucho más alta calidad de la que se recibe en la banca al por menor. *E.i.: private banking.*

BANCA PRIVADA. Puede tener, en España, ámbito local, regional o nacional. La *banca* extranjera tuvo un status especial de carácter restrictivo para su expansión hasta 1993, fecha a partir de la cual opera la plena liberalización en el Tratado de Adhesión de España a la *Comunidad Europea*. Las acciones de sus diversas entidades se hallan, total o mayoritariamente, en poder de particulares. *E.i.: publicly owned banks.*

BANCA TELEFÓNICA. Parte de los sistemas de *banca electrónica*, que permite a un cliente de un banco realizar ciertas transacciones por medio del teléfono. Su utilización se limita, casi exclusivamente, a clientes individuales, pues las empresas, al requerir una gama más amplia de transacciones, suelen utilizar el *banco en casa*, u otros servicios de la *banca electrónica*. *E.i.: phone banking.*

BANCA UNIVERSAL. Organización del negocio bancario, que permite la oferta de todos los productos, servicios y operaciones financieras, a todos los clientes potenciales (*erga omnes*) y en todos los mercados de posible operación. *E.i.: universal banking.*

BANCARIO. Perteneciente o relativo a la banca mercantil. // El personal que trabaja en la banca, a diferencia de los propietarios de las entidades, o sus otros responsables empresarios o máximos ejecutivos, a quienes se conoce como *banqueros*. *E.i.: banking* (1.ª acepción); *bank employees* (2.ª).

BANCARROTA. Quiebra comercial de una empresa por insuficiencia del activo (patrimonio) para responder frente al pasivo (aparte del capital desembolsado). Por lo común, tiene su origen en operaciones altamente especulativas, incluso con intenciones fraudulentas. También puede deberse a las circunstancias reinantes de colapso general, o a una gestión muy deficiente. Su nombre proviene de la costumbre medieval de romper el banco sobre el que el *cambista* quebrado había realizado sus negocios. *E.i.: bankruptcy.*

BANCO. Empresa que se dedica al negocio de la *banca* (véase). *E.i.: bank.*

BANCO AFRICANO DE DESARROLLO (BAfD). Organismo de carácter público, creado en 1964, y cuyos socios originarios son los Estados afri-

canos. Promovido por la *Comisión Económica para África*, también son socios del Banco («miembros no regionales») algunas naciones europeas, de las Américas, y Japón. Su finalidad esencial es la concesión de créditos a largo plazo para proyectos de desarrollo en agricultura, industria, infraestructuras, urbanismo, vivienda, etc. Tiene su sede en Abidjan (Costa de Marfil), y administra el *Fondo Africano de Desarrollo*, con cargo al cual se conceden préstamos blandos. *E.i.: African Development Bank (AfDB).*

BANCO ÁRABE PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO DE ÁFRICA (BADEA). Se creó en 1973, por la *Liga Árabe*. En él participan Argelia, Arabia Saudita, Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Iraq, Jordania, Kuwait, Líbano, Libia, Marruecos, Mauritania, Omán, Qatar, Sudán, Siria, Túnez, y la Organización para la Liberación de Palestina (OLP). Coopera al desarrollo económico del continente negro, financiando proyectos de infraestructura, agrícolas, e industriales en los países africanos que no son miembros de la Liga Árabe. Su sede está en Jartum, Sudán. *E.i.: Arab Bank for the Economic Development of Africa (ABEDA).*

BANCO ASIÁTICO DE DESARROLLO (BAsD). Es un organismo de carácter público, cuyos socios principales son los Estados asiáticos. Promovido en 1966, se constituyó a instancias de la *Comisión Económica y Social para Asia y el Pacífico (CESAP).* Son socios del BAsD —además de Japón, Australia y Nueva Zelanda como países del área—, y en calidad de «miembros no regionales», algunos Estados de Europa (Alemania, Suiza, Francia, Reino Unido, Holanda), y de América. Las tareas del banco consisten en la concesión de créditos a largo plazo para proyectos de desarrollo en la agricultura, industria, infraestructuras, urbanismo, vivienda, etc. Tiene su sede en Manila y administra el *Fondo Asiático para el Desarrollo*, con cargo al cual se conceden préstamos blandos. *E.i.: Asian Development Bank (AsDB).*

BANCO AVISADOR. Véase *banco notificador. E.i.: advising bank.*

BANCO CENTRAL. Es la entidad oficial, generalmente nacionalizada y organizada como corporación pública, que constituye el centro del *sistema monetario* y la cúspide del sistema bancario. Los bancos centrales realizan normalmente cuatro funciones: agente del *Tesoro*, con el anticipo de fondos a la Administración, y la emisión y el *reembolso* de la *deuda pública*, de los pagarés, bonos del Tesoro, etc.; *banco emisor*, con el monopolio de emisión de los billetes de banco de curso forzoso equivalentes a *papel moneda;* banco de bancos, por su concesión de créditos a las demás entidades del sistema bancario y por las otras operaciones activas o pasivas con ellas; inspección financiera, fundamentalmente de la banca y cajas de ahorros, para garantizar el cumplimiento de las disposiciones legales en el sector crediticio, y asimismo para la vigilancia de los *coeficientes bancarios* si los hubiere. *E.i.: central bank.*

BANCO CENTRAL DE LOS ESTADOS DE ÁFRICA OCCIDENTAL (BCEAO). Se constituyó en 1955, con el nombre de «Institut d'Émission de l'AOF et du Togo», por acuerdo de Francia y los Estados de África Occidental. Desde 1962, ya con el nombre del epígrafe, actúa como ban-

co de emisión de los Estados miembros de la *Unión Monetaria de África Occidental (UMAO)*. Tiene su sede en Dakar, Senegal. Véase también *CFA*. *E.i.: Central Bank of West Africa States*.

BANCO CENTRAL DEL CARIBE ORIENTAL (BCCO). Fundado en 1983, actua como instituto emisor de varios países y territorios del área: Antigua, Barbuda, Dominica, Granada, Montserrat, San Cristóbal y Nevis, Santa Lucía, San Vicente, y las Granadinas. La unidad monetaria que emite es el dólar del Caribe Oriental. Tiene su sede en Basseterre, San Cristobal. *E.i.: Eastern Caribbean Central Bank (ECCB)*.

BANCO CENTRAL EUROPEO. Se previó su creación por el Tratado de Unión Económica y Monetaria de *Maastricht*, suscrito el 7 de febrero de 1992. Cuando entre en funcionamiento (entre 1996 y 1999, según el ritmo final de la Unión Monetaria, y al principio de su tercera fase), tendra el derecho exclusivo para autorizar la emisión de billetes de banco en la *Comunidad Europea*, y será el núcleo del *Sistema Europeo de Bancos Centrales*. Sus órganos rectores serán el Comité Ejecutivo y el Consejo de Gobierno; éste último, integrado por todos los miembros del Ejecutivo, y por los gobernadores de los bancos centrales nacionales. *E.i.: European Central Bank*.

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA (BCIE). Creado en 1961, y con sede en Tegucigalpa, forman parte del mismo los cinco países centroamericanos que firmaron el Tratado de Managua de 1960 para constituir el *Mercado Común Centroamericano (MCCA):* Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua. Concede créditos a largo plazo y bajos tipos de interés, para el desarrollo de proyectos que puedan contribuir a impulsar la integración del área. Su situación atraviesa —como el resto del proyecto del MCCA— por graves dificultades. *E.i.: Central American Bank for Economic Integration (CABEI)*.

BANCO CONFIRMADOR. En un *crédito documentario*, es el *banco intermediario* que, a petición del banco del importador o banco emisor, añade su conformidad al crédito, adquiriendo así ante el exportador un firme compromiso de pagarle. Puede ser un banco distinto del notificador y del *banco pagador*. *E.i.: confirming bank*.

BANCO CONSORCIAL. Entidad financiera formada por un grupo de bancos, por lo general de varios países, que opera simultáneamente en diversos centros financieros y que tiene como actividad principal la concesión de préstamos a medio plazo, sobre todo a empresas multinacionales; obtiene sus fondos en el mercado de eurodivisas, y organiza préstamos sindicados. *E.i.: consortium bank*.

BANCO CORRESPONSAL. Véase *corresponsal bancario*.

BANCO DE CRÉDITO A LA CONSTRUCCIÓN. Entidad oficial de crédito en España, creada en 1962 a partir del anterior «Instituto de Crédito para la Reconstrucción Nacional», y después desaparecida, en 1982, al ser absorbida por el *Banco Hipotecario de España*, por ser sus actividades muy similares. *E.i.:* puede traducirse por *Building Loan Bank*.

BANCO DE CRÉDITO AGRÍCOLA. Entidad oficial de crédito, crea-

da en 1962 sobre la base del antecedente del Servicio Nacional de Crédito Agrícola (que había venido funcionando con el fondo que ponían a su disposición la banca privada y las cajas de ahorro). Concede créditos a las entidades y explotaciones agrarias e industrias agroalimentarias, con líneas en algunos casos, a bajo interés. Desde 1991, forma parte de *Argentaria, Corporación Bancaria de España. E.i.:* puede traducirse por *Farm Loan Bank.*

BANCO DE CRÉDITO INDUSTRIAL. Constituido en 1920, concedía préstamos a medio y largo plazo para instalaciones de nuevas industrias o ampliación de las ya existentes. En 1991 fue absorbido por el *Banco Exterior de España,* coincidiendo con la creación de *Argentaria, Corporación Bancaria de España. E.i.:* puede traducirse por *Industrial Loan Bank.*

BANCO DE CRÉDITO LOCAL. Creado en 1925, en el contexto del proyectado Estatuto Local de Calvo Sotelo, atiende a las necesidades financieras de las corporaciones locales españolas: ayuntamientos, diputaciones y cabildos insulares. Contribuyendo así a los programas de inversión para atender a la mejora de servicios públicos de toda clase, desde el urbanismo y los transportes a los problemas de saneamiento, medio ambiente, etc. Al otorgar sus créditos, el banco exige garantía general con base en los bienes reales de la corporación local de que se trate, y acepta la afectación de ciertos ingresos públicos como respaldo de sus préstamos. Desde 1991, forma parte de *Argentaria, Corporación Bancaria de España. E.i.:* puede traducirse por *Bank for City and Regional Governments.*

BANCO DE DATOS. Organización que tiene como finalidad reunir toda clase de informaciones, que generalmente se registran en memorias informatizadas, de ultrarrápida disponibilidad, para su utilización de toda clase de procesos de datos. *E.i.: data bank.*

BANCO DE DESARROLLO DE ÁFRICA OCCIDENTAL (BDAO). Organismo financiero constituido en 1973 por los Jefes de Estado de los países miembros de la *Unión Monetaria de África Occidental (UMOA),* a fin de promover su progreso económico y favorecer su integración. Actualmente, además de Benin, Burkina Faso, Costa de Marfil, Níger, Senegal, Togo, y el *Banco Central de los Estados de África Occidental (BCEAO),* participan en su capital Francia, Alemania, y el *Banco Europeo de Inversiones (BEI).* Tiene su sede en Lomé, Togo. *E.i.: West African Development Bank (WADB).*

BANCO DE DESARROLLO DE ÁFRICA ORIENTAL (BDAO). Lo constituyeron en 1967, Kenia, Tanzania y Uganda, con la participación minoritaria del *Banco Africano de Desarrollo (BAfD).* Su objetivo básico consiste en promover el progreso económico, financiando o cofinanciando proyectos agroindustriales. Tiene su sede en Kampala, Uganda. *E.i.: East African Development Bank.*

BANCO DE DESARROLLO DE LOS ESTADOS DE ÁFRICA CENTRAL (BDEAC). Se fundó en 1975 por el *Banco de los Estados de África Central (BEAC)* y sus propios países partícipes. También son socios en el BDEAC Alemania, Francia, Kuwait y el *Ban-*

co Africano de Desarrollo. Su objetivo es promover el desarrollo económico y social en el ámbito de sus Estados miembros africanos, mediante la financiación de proyectos. Su sede está en Brazzaville, República del Congo. *E.i.: Central African States Development Bank (CASDB).*

BANCO DE DESARROLLO DE LOS ESTADOS DE LOS GRANDES LAGOS (BDEGL). Se creó en 1980, por la *Comunidad Económica de los Países de los Grandes Lagos*. Promueve proyectos de desarrollo de sus tres Estados miembros —Burundi, Ruanda y Zaire—, especialmente financiando actuaciones nacionales y multinacionales que favorezcan la integración. Colabora con el *Banco Africano de Desarrollo*, que participa en su capital. Tiene su sede en Goma, Zaire. *E.i.: Development Bank of the Great Lakes States*.

BANCO DE DESARROLLO DEL CARIBE. Institución que canaliza créditos blandos para la financiación de proyectos agrícolas e industriales en el área del Mar de las Antillas, en íntima relación con el *CARICOM*. Sus características son similares a las de otros bancos de desarrollo. *E.i.: Caribbean Development Bank.*

BANCO DE ESPAÑA. Es el *banco central* de España y realiza como tal las funciones de tesorería del Estado, instituto emisor, banco de bancos, inspección del sistema bancario, y asesoramiento de la política monetaria y crediticia. Sus orígenes datan de 1782, cuando reinando Carlos III se creó el primer banco oficial, como agente del Tesoro, para la emisión y reembolso de los vales reales, con el nombre de Banco de San Carlos. En 1856 pasó a llamarse Banco de España y en 1874 se le concedió el *monopolio de emisión*. El 7 de junio de 1962 fue nacionalizado y reorganizado, quedando, a partir de esa fecha, convertido en organismo autónomo dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda. Se ocupa también de las funciones operativas respecto del cambio exterior, que hasta 1962 ejerció el *IEME*. Dentro del Banco de España funcionan el *Fondo de Garantía de Depósitos*, el *Registro de Acreedores Insolventes* (RAI) y la *Central de Balances*. El Banco edita un «Informe Anual» y sendos boletines mensuales, estadístico y económico: *E.i.: Bank of Spain.*

BANCO DE FRANCIA. Constituido en 1800 (28 de nivoso, año VIII, según la cronología oficial de la Revolución), como sociedad anónima por acciones, el *banco central* de Francia continuó siendo una entidad privada hasta su nacionalización el 1 de enero de 1946, por el gobierno tripartito de gaullistas, socialistas y comunistas que presidió el general De Gaulle tras la liberación de Francia. *E.i.: Bank of France.*

BANCO DE INGLATERRA. *Banco central* del Reino Unido (aunque hay un Banco de Escocia). Fundado en 1694, por la Bank Charter Act de 1844 se le concedió el virtual monopolio de emisión. En 1946 fue nacionalizado por el gobierno laborista de Clement Atlee. En torno al Banco fue surgiendo el conjunto de instituciones financieras que se conocen con el nombre de la *City*, uno de los centros neurálgicos de las finanzas internacionales. *E.i.: Bank of England.*

BANCO DE LA RESERVA FEDERAL. Cada uno de los doce Bancos que en su conjunto constituyen el *Sistema de la Reserva Federal* de EE.UU. Estos bancos están localizados en

Boston, Nueva York, Filadelfia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, Saint Louis, Minneapolis, Kansas, Dallas y San Francisco. Sus accionistas son los bancos de sus respectivos entornos regionales. *E.i.: Federal Reserve Bank.*

BANCO DELLA PIAZZA DI RIALTO. Primer ejemplo de banco público en Italia, entendiendo como tal la entidad crediticia cuyos depósitos estaban garantizados y controlados por las autoridades públicas. Fue autorizado en 1584, y abierto en abril de 1587. Sus principales antecedentes son la *Taula de Canvi* de Barcelona, y del resto de las grandes ciudades del Reino de Aragón.

BANCO DE LOS ESTADOS DE ÁFRICA CENTRAL (BEAC). Constituido en 1973 como Banco Central de Camerún, República Centroafricana, Congo, Chad, Gabón (y desde 1985 también de Guinea Ecuatorial). Actúa como instituto emisor de la *Unión Monetaria de África Central (UMAC).* Tiene su sede en Yaundé, Camerún. Véase también *CFA. E.i.: Bank of the Central African States.*

BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES (BPI). Creado en 1930, su finalidad inicial consistió en facilitar la liquidación de las reparaciones de Alemania a los aliados tras la Primera Guerra Mundial. Tiene su sede en Basilea. Se rige por una convención intergubernamental, y se beneficia de un fuero especial concedido por Suiza. El BPI fue el agente de la *Unión Europea de Pagos* y del *Acuerdo Monetario Europeo*. Actúa como Secretaría del *Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales de la CE* y es el depositario del *Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM)*; y asímismo es agente de la *OCDE*, y de los empréstitos emitidos por la *CECA*, y es el habitual lugar de encuentro del *Club de los Diez*, y en esa calidad participa en el análisis y en la búsqueda de soluciones a problemas financieros internacionales concretos, para lo cual realiza estudios y elabora propuestas. Sus accionistas son los bancos centrales europeos, y en una serie de aspectos actúa como banco de bancos centrales, facilitándoles créditos, anticipos con garantía, y operaciones *swaps*; igualmente compra y vende oro, y toda clase de monedas, por cuenta de sus socios. *E.i.: Bank for International Settlements (BIS).*

BANCO DE TIERRAS. Sistema por el cual los poderes públicos, financian la incitación a los agricultores para que retiren parte de la superficie de su explotación de la producción agropecuaria, a fin de no agravar los problemas de fuertes excedentes de difícil salida. Este sistema, iniciado en los tiempos del *New Deal*, se ha extendido después a otras áreas distintas de EE.UU. y especialmente la *Comunidad Europea* que financia la retirada de tierras del cultivo, para dedicarlas, sobre todo, a la forestación. *E.i.: set aside system.*

BANCO DIRECTOR. En un préstamo o crédito *sindicados*, o en una emisión de obligaciones, es la entidad encargada por la empresa prestataria de organizar la operación, siendo usualmente el principal responsable del proyecto. Confecciona el *memorandum de oferta* y la restante documentación jurídica necesaria, contacta con una serie de bancos invitándoles a que participen en la operación, etc. Puede desempeñar, al mismo tiempo, las funciones de *banco agente*. También es llamado, menos ade-

cuadamente, *jefe de fila*. *E.i.: lead manager bank.*

BANCO EMISOR. Es aquel autorizado a emitir billetes. Salvo contadas excepciones, como es el caso del Royal Bank of Scotland, en el Reino Unido, actualmente sólo los *bancos centrales* de cada país tienen la prerrogativa de emisión. // En el comercio internacional, es el banco que emite un crédito documentario o una trasferencia o cheque. // En un *crédito documentario*, es la entidad financiera que recibe la solicitud del importador para aperturar el crédito. Asume un riesgo frente al importador, pues se compromete en firme ante el exportador, siempre que se cumplan todos los términos y condiciones del crédito. *E.i.: issuing bank.*

BANCO EN CASA. Parte de la *banca electrónica* que, mediante un programa instalado en un ordenador personal de una empresa, le permite su conexión con el sistema informático del banco. Es una ventana abierta al ordenador del banco, para facilitar a la empresa la obtención de datos sobre la situación de sus cuentas, de sus cobros y pagos pendientes, y también al objeto de *conciliar* sus cuentas, realizar ciertas transacciones, etc. Debido a su reciente popularidad, a veces, se confunde con la *banca electrónica*. *E.i.: home banking.*

BANCO EUROPEO DE INVERSIONES (BEI). Creado en 1957, en virtud de la firma del Tratado constitutivo de la *Comunidad Económica Europea*, concede préstamos con destino a la creación de empleo, al desarrollo regional y a la expansión de los intercambios. Cada uno de los países de la Comunidad tiene una cuota parte en el capital del BEI. Su sede está en Luxemburgo. *E.i.: European Investment Bank.*

BANCO EXTERIOR DE ESPAÑA. Constituido en 1929, en cumplimientos del Real Decreto Ley de 1928, que adjudicaba su constitución al Crédito Nacional Peninsular y Americano. Pasa por diversas situaciones históricas que terminan por configurarle como un Banco con funciones de *banca universal* y especializado en comercio internacional, con una amplia red en el extranjero. Es el único de los bancos del Estado cuyas acciones cotizan en Bolsa y por tanto con participación privada. En 1991, absorbe a *Banco de Crédito Industrial* y pasa a formar parte de *Argentaria, Corporación Bancaria de España*. *E.i.:* puede traducirse por *Spanish Bank for International Trade.*

BANCO EXTRANJERO. Es el constituído en el exterior con respecto al país de que se trate. Suelen tener regulaciones específicas. En la *CE*, el status bancario se hizo el mismo para todos sus Estados miembros en 1993. *E.i.: foreign owned bank.*

BANCO HIPOTECARIO DE ESPAÑA. Fundado en 1872, por el Banco de París y de los Países Bajos, especializado en la concesión de créditos a largo plazo con garantía de bienes inmuebles. Pasó a estar bajo el completo control de accionistas españoles en 1923 y fue nacionalizado, como las demás *entidades oficiales de crédito*, en 1962. En 1982 absorbió a *Banco de Crédito a la Construcción*, que tenía finalidades similares. Es una constante en su funcionamiento su especialización en la concesión de créditos al sector inmobiliario. Tradicionalmente se ha financiado a través de consignaciones presupuestarias y emisión de cédulas hipotecarias, ya

que en los años anteriores a 1990 apenas obtenía recursos del mercado. A partir de 1991, se asienta la tendencia de aumento de la participación de los recursos de mercado en su financiación. Desde 1991 forma parte de *Argentaria, Corporación Bancaria de España. E.i.:* puede traducirse por *Spanish Mortgage Bank.*

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID). Creado en 1957 por EE.UU. y los países iberoamericanos, tiene su sede en Washington, D. C. Actualmente también son socios del BID Canadá, Reino Unido, Alemania, Francia, Italia y España. El BID facilita créditos a sus países miembros para proyectos de desarrollo económico con créditos a largo plazo. Los recursos los obtiene con la colocación de empréstitos entre sus socios y en el mercado internacional de capitales. Como división autónoma del BID funciona el Instituto para la Integración de América Latina (INTAL). Asimismo, depende del BID la *Corporación Interamericana de Inversiones. E.i.: Inter-American Development Bank (IDB).*

BANCO INTERMEDIARIO. En un *crédito documentario*, es la entidad financiera que lo recibe del banco del importador o banco emisor. Normalmente, es el banco que recibe los documentos comerciales del exportador y que, a su vez, los remite al *banco emisor*. Dependiendo de las instrucciones que se le den, puede actuar como *banco notificador, banco confirmador*, o *banco pagador*. *E.i.: intermediary bank.*

BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCIÓN Y FOMENTO (BIRF). Más conocido como *Banco Mundial.* Se constituyó en 1944 con base en una de las decisiones de la Conferencia de *Bretton Woods.* Con sede en Washington, D. C., de él forma parte la práctica totalidad de los países occidentales y algunos del Este de Europa. Sus objetivos se centraron inicialmente en la reconstrucción de los daños originados por la guerra en Europa, pero al tomar el relevo de esas tareas el *Plan Marshall*, el BIRF empezó a prestar su atención a los países menos desarrollados, en los cuales polariza hoy toda su actividad, en forma de créditos a largo plazo, generalmente con un interés más bajo que el del mercado. Para sus préstamos utiliza sus recursos propios y los obtenidos mediante la emisión de cédulas que coloca en los Estados socios del banco. Son parte del grupo del BIRF la *Corporación Financiera Internacional*, la *Asociación Internacional de Fomento (AIF)*, el *Instituto de Desarrollo Económico (IDE)* y la Organización Internacional de Garantía de Inversiones. *E.i.: International Bank for Reconstruction and Development (IBRD).*

BANCO ISLÁMICO DE DESARROLLO (BIsD). Organismo financiero internacional creado en 1974, con ocasión de «Segunda Cumbre Islámica», celebrada en Lahore, Pakistán. Su capital fundacional se cifró en 2.000 millones de dinares islámicos (unidad de cuenta que equivale a un *DEG*). Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Libia, suscribieron el 60 por 100 de su capital fundacional. La sede del BIsD está en Jeddah, Arabia Saudita. *E.i.: Islamic Development Bank (IDB).*

BANCO MUNDIAL. Véase *Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). E.i.: World Bank.*

BANCO NÓRDICO DE INVERSIONES. Se fundó en 1975 por el *Con-*

sejo Nórdico. En la entidad participan Dinamarca, Finlandia, Islandia, Noruega y Suecia. Financia proyectos de inversión y de exportación, especialmente si tienden a promover la cooperación nórdica. Desde 1984, también presta ayuda a los países subdesarrollados. Tiene su sede en Helsinki. *E.i.: Nordic Investment Bank (NIB).*

BANCO NOTIFICADOR. En un *crédito documentario*, es el *banco intermediario* que se limita a comunicar al exportador que se ha abierto un crédito documentario a su favor. No asume ningún compromiso de pago. *E.i.: notifying bank.*

BANCO PAGADOR. En un *crédito documentario*, es la entidad encargada de pagar, o de negociar, o aceptar los efectos que le sean presentados por el exportador, o por otro *banco intermediario*, siempre y cuando se cumplan todos los requisitos exigidos en el crédito. Una vez realizada esa gestión, ha de enviar al *banco emisor* los documentos pertinentes para reembolsarse. *E.i.: paying bank.*

BANCO PARTICIPANTE. En un *sindicato* de prestamistas, es la entidad invitada a participar (no a asegurar) en la operación. A cada uno de ellos se les suele ofrecer una comisión de participación, al objeto de hacerles más rentable y atractiva su inversión. *E.i.: participating bank.*

BANCOCRACIA. Referencia al influjo abusivo de la banca en la administración de un Estado y en el resto del *marco institucional. E.i.:* puede traducirse por *banking power.*

BANCOR. Nombre que se dio en el denominado *Plan Keynes*, presentado en *Bretton Woods* en 1944, para crear una moneda con la cual liquidar los saldos de las cuentas internacionales. Su valor se habría fijado en oro, pero con una definición que podría haber sido modificada para luchar contra la inflación. Al fracasar el *Plan Keynes* y triunfar el *Plan White*, el bancor no llegó a nacer.

BANDA. Expresión gráfica de un espacio entre dos rectas paralelas —la de arriba el techo, y la de abajo el suelo— dentro del cual, y a lo largo del tiempo que se indica en el eje de la abscisa, se representa una variable (precios de productos agrícolas regulados, cotizaciones de monedas, salarios, etc.) con intensidad que se refleja en la ordenada, formando una expresión diagramática del fenómeno de que se trate. Cuando la representación es de las cotizaciones de monedas, salarios, etc., con respecto a una referencia común (p. e., el dólar), el gráfico toma la apariencia coloquialmente conocida como *serpiente* en el túnel. *E.i.: band (exchange rates); range (prices); spread (income).*

BANDERA. *Formación* que puede aparecer en los gráficos usados en el *chartismo*, cuando las cotizaciones oscilan alrededor de un nivel constante, formando un rectángulo, que puede extenderse durante unas pocas sesiones. Suelen aparecer acompañadas por un descenso en el *volumen* de contratación y, al final, la evolución sigue la tendencia previa. *E.i.: flag.*

BANDUNG. Ciudad de Indonesia en la isla de Java, donde en 1955 el presidente Sukarno reunió a representantes del Tercer Mundo para condenar el racismo y el colonialismo, y exigir la emancipación de todos los pueblos. La idea de crear una nueva organización de naciones unidas del mundo subdesarrollado no llegó a prosperar.

BANGKOK SET. Es el índice más utilizado de la *Bolsa de Tailandia*. Su base 100 data del 30 de abril de 1975.

BANKING PRINCIPLE. Véase *currency principle.*

BANQUEROS. Véase *bancario. E.i.: bankers.*

BANZAI. Voz japonesa, empleada directamente en la jerga internacional para hacer referencia a la «invasión» económica nipona, vía inversiones de capital, en toda clase de grandes sociedades industriales y de servicios preexistentes, o promoviendo sus propias empresas. El fenómeno se hizo mundial al desbordar su primer área de influencia de Asia Oriental y el Pacífico, extendiéndose de forma espectacular a EE.UU. y Europa.

BAÑERA, CURVA DE LA. Es la graficación expresiva de los fallos que aparecen, sucesivamente, a lo largo de la vida de un producto. Se configura con un perfil muy similar al corte en sección de una bañera, y de ahí su nombre. La curva muestra, con toda nitidez, cómo los defectos son más numerosos en los primeros tiempos de utilización del producto (su infancia), y en los últimos estadios (fase final de envejecimiento). *E.i.: bathtub curve.*

BARAN, PAUL. Economista estadounidense (1911-1964), de orientación marxista, conocido sobre todo por su libro «Economía política del crecimiento», donde analizó los problemas de los países subdesarrollados en relación con el imperialismo. Compañero y colaborador de Paul *Sweezy*, a pesar de su muerte prematura tuvo una gran influencia en las jóvenes generaciones de economistas de izquierda de los años sesenta.

BARANDILLERO. En la jerga bursátil española, el inversionista que asiste a las sesiones de bolsa e interviene en sus operaciones desde la barandilla que rodea al *parquet. E.i.:* puede traducirse por *sideline trader.*

BARATO. Vendido o comprado a bajo precio; incluso por debajo del coste, para liquidar existencias (hacer un baratillo). *E.i.: cheap, inexpensive.*

BARBECHO. Del latín «vervactum», de «vervagere», arar en primavera. Terreno labrantío que no se siembra durante uno o más años dentro de la rotación de cultivos, para dejar recuperarse la tierra, que así almacena materia orgánica y humedad. El barbecho, fase típica de cultivo de cereales en secano («dry farming» en EE.UU.), puede originar la alternancia del «año y vez» (un año de siembra y otro de descanso), o «al tercio» (un año de siembra y dos de descanso), etc. Por derivación de barbecho, se denomina barbechera a la parte de la superficie agrícola que ocupa. El aprovechamiento racional de la barbechera, con alternancias y fertilizaciones adecuadas, puede permitir el aumento efectivo de la superficie cultivada. *E.i.: fallow land.*

BARGAINING. Véase *transacción.*

BARING, CRISIS DE. En 1890, este banco inglés de inversión, se encontró en su cartera de títulos con una gran cantidad de bonos de empresas argentinas que no pudo colocar en el mercado, lo cual le llevó a una crisis de liquidez que sólo pudo ser salvada con la intervención del *Banco de Inglaterra*, en lo que fue la primera actuación de este tipo del *banco central* para evitar un pánico financiero. Fue asimismo, el primer

caso en el que se produjo la subrogación conjunta de la mayoría de las instituciones financieras inglesas, lo cual constituyó un ejemplo para crisis bancarias posteriores. En 1995 este banco tuvo que ser vendido a un banco holandés a causa de las pérdidas ocasionadas por uno de sus operadores en Asia al negociar *derivados* sobre la Bolsa de Tokio. *E.i.: Baring crisis.*

BARNEWALL, MODELO DE. Clasificación de inversores individuales a efectos de una correcta *gestión de cartera*, que los divide en activos, o personas que han conseguido su riqueza por sus propios medios, y pasivos, o aquellos inversores que o han heredado su fortuna o la han conseguido arriesgando el capital de otros (caso de los ejecutivos, abogados, etc). *E.i.: Barnewall model.*

BARÓMETRO. Por analogía con el instrumento meteorológico, indicador financiero y económico que selecciona diversidad de datos, para tratar de predecir la tendencia de un mercado: gasto en consumo, construcción de viviendas, ventas de automóviles, tasas de interés, etc. *E.i.: barometer.*

BARÓMETRO DE ENERO. Técnica de predicción de la bolsa, principalmente en EE.UU., que pone de relieve como en el 80% de los años, desde 1934, se cumple la regla que cuando el *índice S&P 500* sube en el mes de enero, la bolsa sube a lo largo del año; y baja en el caso contrario. No confundir con el *efecto enero*. *E.i.: January barometer.*

BARRAS. Es el más conocido de los gráficos utilizados en el *chartismo*. Al igual que en los *gráficos lineales*, se coloca la variable tiempo en el eje de abscisa, y las cotizaciones de la acción en el de ordenadas. Cada día se traza una línea vertical que une los puntos de cotización máxima y mínima de la sesión bursátil, y una pequeña raya horizontal que señala la cotización de cierre. Estudiando el gráfico resultante pueden trazarse *líneas de soporte* o resistencia. La regla más común en este tipo de análisis es la de identificar una sesión con un fuerte incremento del *volumen* y una gran subida (bajada) tras un período bajista (alcista), lo que significa un cambio en la tendencia. *E.i.: vertical line chart.*

BARRERAS A LA MOVILIDAD. Circunstancias que actúan en el interior de un sector para proteger a las empresas del «grupo estratégico» contra el ingreso de las pertenecientes a otros grupos. *E.i.: mobility barriers.*

BARRERAS AL COMERCIO. Limitaciones y controles al libre intercambio, introducidas al objeto de disminuir las importaciones, fundamentalmente por criterios proteccionistas del sistema productivo nacional. Pueden ser arancelarias (aranceles de aduanas), o no arancelarias (*contingentes*, *cupos*, medidas de *efecto equivalente*, normas fitosanitarias, trámites administrativos, etcétera). *E.i.: trade obstacles.*

BARRERAS DE ENTRADA. Situación en un sector determinado que frena o impide el ingreso de nuevas empresas, por mucho que se sientan atraídas por los beneficios o por el crecimiento de la demanda. En el modelo de *Porter* de *análisis competitivo* constituyen un elemento fundamental para calibrar el nivel de competencia existente en un sector. Según Porter son siete: economías de esca-

la, o necesidad de invertir grandes sumas de capital; diferenciación del producto; mínimo de capital propio; trámites administrativos; acceso a los *canales de distribución*; costes de adaptación de las estructuras productivas; y adiestramiento del personal al nuevo tipo de actividad. *E.i.: barriers to entry*.

BARRERAS DE SALIDA. Situaciones o causas que frenan o impiden la salida de una empresa de un sector determinado. En el modelo de *Porter* de *análisis competitivo* constituyen un elemento fundamental para calibrar el nivel de competencia existente en un sector. Según Porter son: especificidad de los activos fijos, costes de salida, despido de personal, por ejemplo; restricciones gubernamentales; barreras emocionales, al ser interpretada la decisión como un fracaso en los círculos profesionales. *E.i.: barriers to exit*.

BARRERAS NO ARANCELARIAS. Son aquellas obstrucciones al *comercio exterior* distintas al *arancel de aduanas*. Los principales tipos son: *contingentes*, barreras técnicas, sanitarias y de calidad, y las barreras fiscales. *E.i.: non-customs duties barrier, non-tariff barrier*.

BARRIL. En sentido estricto, y como unidad de cuenta, la medida más empleada en la producción y el comercio de petróleo. Equivale a 158,984 litros (cuarenta galones americanos), y en peso varía en función de la densidad del crudo, que a efectos internacionales se calcula con los sistemas API «American Petroleum Institute». A efectos de cálculo rápido, como promedio, 7,5 barriles = 1 Tm. *E.i.: barrel*.

BARTER. Véase *trueque*.

BASE. En el caso de los *futuros*, es la diferencia entre el tipo de interés en el mercado de *contado* y el existente en el mercado de *futuros*. En teoría, la base debe mantenerse constante, con la excepción del periodo final antes del vencimiento del futuro, en que se produce una convergencia que reduce la base a cero. *E.i.: basis*.

BASE DE BONOS. Método usado para calcular los intereses devengados en bonos y pagarés de empresa en los euromercados, para lo cual los módulos son el mes de 30 días y el año de 360. *E.i.: bond basis*.

BASE DE DATOS. Organización de datos en un *ordenador* para su mejor utilización. Históricamente, las primeras fueron jerárquicas, es decir, un conjunto único de datos ordenados estáticamente. Posteriormente, aparecieron otras como las relaciones, en que los datos se guardan en una variedad de tablas, que se relacionan entre sí para mayor flexibilidad de búsqueda, documentales, deductivas, etc. *E.i.: data base*.

BASE ECONÓMICA. Es el conjunto de las actividades cuyo desarrollo determina el crecimiento de una ciudad o región, considerándose las otras actividades como no básicas. En general, la base económica se relaciona con aquellas actividades que se traducen en exportaciones de bienes y servicios al resto del mundo. Véase también *multiplicador de la base económica*. *E.i.: economic base*.

BASE IMPONIBLE. Expresión dineraria resultado de la medición del objeto imponible, de la que después de las deducciones a que hubiere lugar se obtiene la *base liquidable*. Algunas bases imponibles pueden ser

no dinerarias, y se utilizan para tributos cuya cuota se liquida en función de unidades de peso, volumen, superficie, etc. (impuestos sobre alcoholes, petróleos, radicación, etcétera). *E.i.: gross tax base.*

BASE LIQUIDABLE. Es el resultado de restar de la *base imponible* bonificaciones al servicio de la personalización del impuesto o en apoyo o fomento de una determinada política económica. De no existir tales «deducciones», la base liquidable ha de coincidir cuantitativamente con la base imponible. Sobre ella se gira o liquida la *alícuota* o tipo tributario, para así obtener la *cuota tributaria* o cifra del impuesto que finalmente ha de pagarse. *E.i.: net tax base.*

BASE MONETARIA. Es la suma de los activos de caja y el dinero efectivo en manos del público, tal como se registran en el balance ajustado del *banco central*. Los *activos de caja* están constituidos por el *efectivo* y los depósitos de la banca privada, cajas de ahorro y cooperativas de crédito en el banco central. El efectivo en manos del público es el total del circulante fiduciario y las monedas acuñadas en circulación, menos el referido efectivo en el banco central y en el resto del sistema crediticio. La base monetaria refleja, por consiguiente, los recursos de inmediata disponibilidad. *E.i.: monetary base.*

BASE REGULADORA. Es el nivel de los ingresos oficialmente establecidos para las diversas categorías de trabajadores, a efectos de la aplicación de los tipos de cotización en la seguridad social. *E.i.: regulatory base.*

BASIC. Acrónimo en inglés para «Beginner's All-purpose Symbolic Instruction Code». Lenguaje informático relativamente sencillo, elaborado a principios de la década de 1960 para hacer accesible el manejo de ordenadores a los principiantes.

BASTANTEAR. Afirmarse por una persona competente (notario, etc.) que un poder u otro documento, o una firma, es suficiente y auténtico, y que vale a los efectos que ha sido otorgado. *E.i.:* puede traducirse por *to verify a legal document;* o por *to officially accept the credentials of an attorney or proxy* (aceptar las credenciales de un apoderado).

BASTIAT, FRÉDERIC. Economista francés (1801-1860) partidario del *laissez-faire*, que expuso de forma dogmática el pensamiento de los economistas clásicos, y que especialmente defendió el librecambio contra el proteccionismo. Considerado más como periodista que como científico, fue el autor de «Sofismas económicos», donde se refirió a una pretendida petición de los fabricantes de velas para conseguir del Estado la anulación del sol.

BAUER, OTTO. Político y economista austriaco (1881-1938), de formación marxista, que tuvo gran predicamento en el movimiento socialista de su tiempo. Se dio a conocer por sus trabajos sobre nacionalismo, y a partir de 1904 se ocupó de cuestiones económicas. En especial, intentó explicar las crisis como resultado de la «anarquía de la producción capitalista» (argumentación que sirvió de base a Hilferding para posteriores desarrollos en «Capitalismo financiero»), y del *subconsumo* (teoría, esta última que influyó en Paul *Sweezy*). Con base en sus estudios políticos y económicos, tras la Primera Guerra Mundial, Bauer se mostró partidario de la revolución gradual, en la línea

del austromarxismo en el que coincidió con *Kautsky*. En su vida política activa, Bauer contribuyó al desarrollo del *socialismo* en Austria, en la «Viena roja» (1920-1934), con resultados de indudable interés en cuestiones como la vivienda obrera, la educación popular, la cultura, etc.

BAZAR. Nombre que se da en Oriente a los mercados públicos. // Tienda grande de venta al por menor en la que se ofrecen artículos de diversas clases // Se habla de economía de *bazar* (como en los países del Este tras la caída de la economía centralizada), cuando aparecen mercados informales de todas clases. *E.i.: bazaar.*

BBA. Sigla de la «British Banking Association». Elabora contratos y normas de actuación en el mercado de capitales de Londres, que suelen seguirse en toda Europa. Son especialmente conocidos sus contratos estándares para los *SAFE*s.

BEAR MARKET. Véase *mercado bear.*

BEAR SPREAD. Es una combinación de *opciones* que consiste en la venta de una *opción de compra* (o de venta), y la compra simultánea de otra *opción de compra* (o de venta) a un *precio de ejercicio* superior al de la primera. Se utiliza cuando se tiene la expectativa de que el precio del *activo subyacente* puede bajar. Si se confirman las expectativas, se obtiene un beneficio menor que simplemente comprando una opción de venta, pero el coste es mucho menor. Se emplea la expresión en inglés. *P.t.: diferencial decreciente.*

BECKER, GARY S. Economista estadounidense, profesor de la Universidad de Chicago, que obtuvo el *Premio Nobel* de Economía en 1992 principalmente por sus trabajos sobre el efecto de las decisiones de individuos y familias en la evolución de las diversas economías. Ha aplicado criterios económicos al estudio de fenómenos sociales como el amor, el crimen, etc.

BEDAUX, CHARLES. Ingeniero francés (1888-1944) que ideó el sistema de racionalización laboral que lleva su nombre, sobre la base de la cantidad óptima de trabajo que un obrero medio puede realizar en un minuto («puntos bedaux»).

BEHAVIORISMO. Del inglés «behavior», conducta, comportamiento. Corriente del pensamiento psicológico, según la cual en las acciones y reacciones mutuas de los sujetos económicos influyen los instintos y las circunstancias del mundo exterior, que pueden ser objeto de manipulación mediante técnicas adecuadas de publicidad o propaganda. Se traduce normalmente por conductismo. *E.i.: behaviorism.*

BEL-20. Es el índice principal de la bolsa belga. Es la media ponderada de 20 acciones y su base 1.000 data del 1 de enero de 1.991.

BELFOX. Bolsa de Futuros de Bélgica.

BENCHMARK. Se llama así a cualquier *índice* o título de referencia para seguir la evolución de un mercado, o para medir el rendimiento de una *cartera*. Así, el *Financial Times* utiliza como benchmark del mercado de bonos del Tesoro de España, el emitido con vencimiento en junio del 2002 y con cupón del 10,30%. P.t. *referencia.*

BENEFICIARIO. En un *crédito do-*

cumentario, es el exportador o vendedor a cuyo favor se abre el crédito, y que lo ha exigido al comprador como medio de cobro de su exportación. *E.i.: beneficiary.*

BENEFICIO. Utilidad, provecho, equivalente a la diferencia entre ingresos y los gastos de una operación o conjunto de operaciones con saldo favorable. // Remuneración que se hace al capital, y a la que puede darse el destino que el empresario estime más adecuado o que, en las sociedades anónimas deseen los socios. // Diferencia entre ingresos y gastos en la *cuenta de pérdidas y ganancias* de una empresa, que en *balance* se anota en el *pasivo*, como deuda de la empresa con los socios. // Suelen distinguirse varias clases de beneficios: bruto, como diferencia entre ingresos y gastos antes de deducir los impuestos y cargas de amortización; fiscal, o parte de las ganancias que tienen la consideración de *base imponible* para el impuesto sobre el beneficio de las sociedades, y que resulta de descontar a los ingresos computables los gastos deducibles a efectos fiscales que varían según las distintas legislaciones; neto, o del que se han deducido todos los impuestos, amortizaciones y demás cargas. // Su distribución en las *sociedades anónimas* corresponde a la *junta general* de accionistas, a propuesta del *consejo de administración*, que establece las aplicaciones a *reservas*, fondos especiales y *dividendos*. *E.i.: benefit, gain, profit.*

BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS. Es el obtenido al deducir de las ventas todos los gastos, con excepción del impuesto de sociedades. *E.i.: profit before taxes.*

BENEFICIO BRUTO. Véase *beneficio de explotación*. *E.i.: gross profit.*

BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN. Es la cifra resultante de deducir de las ventas el *coste de explotación*. *E.i.: gross profit.*

BENEFICIO DEL EJERCICIO. Es el obtenido al deducir de las ventas todos los gastos del ejercicio. Se le denomina también beneficio neto. *E.i.: net income.*

BENEFICIO NETO. Véase *beneficio del ejercicio*.

BENEFICIO POR ACCIÓN CON DILUCIÓN. Cifra que muestra los beneficios por acción, suponiendo que se ejercitasen todas las *opciones de compra* y *warrants* de la acción, y que todos los *bonos convertibles* que la empresa haya emitido se convirtieran en acciones. *E.i.: fully diluted earnings per share.*

BENEFICIO, TESIS DEL. Defendida por los Premios Nobel *Modigliani* y *Miller*, sostiene que lo determinante del valor de las acciones no son los *dividendos*, sino la capacidad generadora de caja de los activos de la empresa. Según tal tesis, el reparto del beneficio anual entre dividendos y reservas es una cuestión interna, que no afecta al valor de mercado de las acciones de la sociedad. Vease *controversia del dividendo*. *E.i.: profits thesis.*

BENEFICIOS DEFINIDOS. Son aquellos *planes de pensiones* que tienen comprometidos un nivel de beneficios para los pensionistas, independientes de los activos de que disponga el fondo. El tamaño de la pensión a recibir, suele calcularse en función del nivel salarial y del tiempo que el empleado haya trabajado. Hay dos maneras de asegurar el pago: el sistema *pay-as-you-go*; y el de financiación completa, por el que se apor-

tan al fondo anualmente las cantidades que se estime igualarán el valor actual de las pensiones a pagar. *E.i.: defined benefit*.

BENEFICIOS FISCALES. Son las *subvenciones* que se conceden a empresas para fomentar actividades concretas, vía exoneración o bonificación fiscal. Su monto total y su desglose, según la Constitución española de 1978 (artículo 134.2) deben especificarse anualmente en los presupuestos generales del Estado. *E.i.:* puede traducirse por *tax benefits, tax incentives*.

BENEFICIOS POR ACTIVIDADES ORDINARIAS. Beneficio obtenido después de *gastos e ingresos financieros*. *E.i.: profit from ordinary activities*.

BENEFICIOS RETENIDOS. Son los que una empresa no reparte como dividendos, sino que los destina a *autofinanciación*. La parte de ellos que no pase a formar parte de las reservas legales, puede distribuirse como *dividendos* en los años subsiguientes. *E.i.: retained earnings*.

BENELUX. Unión aduanera y económica de Bélgica (Be), Holanda (Ne) y Luxemburgo (Lux), creada en sucesivas etapas a partir de 1943. Desde 1958 se enmarca dentro del proyecto más amplio de la *Comunidad Económica Europea*, cuya creación formalmente derivó precisamente de una propuesta formulada en 1955 por el Benelux, al que justamente se considera el «laboratorio» del Mercado Común Europeo.

BENTHAM, JEREMY. Jurista, filósofo y economista inglés (1748-1832). Es célebre la formulación de su principio de utilidad: «la mayor felicidad del mayor número, es la base de la moral y de la legislación». Tuvo más éxito en Francia que en Inglaterra, sin duda gracias a su discípulo Dumont, que difundió en francés su principal obra «Aritmética de los placeres».

BERNACER, GERMÁN. Economista español (1883-1965), valenciano. Catedrático de Tecnología Industrial en la Escuela de Comercio de Alicante, y autor del libro «Sociedad y felicidad. Ensayo de mecánica social» (1916). En 1922 publicó su artículo «Una aportación española a la teoría de las fluctuaciones económicas», al que dió amplia difusión entre los más célebres economistas de su tiempo. *Robertson* reconoció la influencia que ese trabajo tuvo en él, y también la que pudo ejercer sobre J.M. *Keynes*. En el citado texto, Bernacer llamó la atención sobre el carácter no simétrico de la expansión y la depresión en el desarrollo cíclico, subrayando cómo en las crisis —al reducirse la masa salarial y los precios— no se dan los incentivos automáticos necesarios para la recuperación, creándose así un círculo vicioso que el capitalismo sólo rompería con el horror de la guerra.

BERNIS, FRANCISCO. Economista español (1877-1933), profesor en la Universidad de Salamanca. Especialista en temas fiscales, realizó una estimación de la riqueza y de la renta nacional. Cabe incluirlo dentro de la corriente del *regeneracionismo*.

BERNSTEIN, EDWARD. Político, sociólogo y economista alemán (1850-1932), uno de los fundadores del Partido Socialdemócrata (actual SPD). Conoció personalmente a *Marx*, y sobre todo a *Engels*, de quien junto con Bebel fue albacea literario. En 1895 publicó su primera obra impor-

tante —«Cromwell y comunismo»— sobre las luchas revolucionarias en la Inglaterra del siglo XVII. Sus relaciones con el socialismo *fabiano* marcaron el inicio de toda su labor de sistemática revisión del marxismo, especialmente en el libro «Socialismo evolucionario», en el que se mostró en la línea de la lenta transición del capitalismo al socialismo; tesis que fue duramente criticada por Rosa *Luxemburg*, y que después tuvo notable incidencia en el pensamiento de Joseph *Schumpeter*.

BEST EFFORT. Tipo de *sindicación* en la que los bancos no se comprometen formalmente a la concesión del préstamo o colocación de todos los valores, sino que se limitan a indicar al prestatario su disposición a esforzarse en ese objetivo con arreglo a las condiciones propuestas. Véase *sindicato*. Generalmente se utiliza la expresión en inglés.

BETA. En el modelo financiero conocido como *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, representa la variación del valor de una acción en relación con una variación del total del mercado, medida a través del mejor índice disponible. // La de un activo financiero se calcula como la *correlación* entre su rendimiento y el del mercado, multiplicada por la desviación estandar del rendimiento del activo, y dividido entre la desviación típica del rendimiento del mercado. Puede ser negativa, en cuyo caso el activo tendría un rendimiento menor que el del *activo libre de riesgo;* un activo de beta negativa reduce el riesgo global de una *cartera*. La mayor parte de las acciones en Bolsa tienen una beta que oscila entre 0,75 y 1,33. // En los *mercados de futuros*, representa la *correlación* existente entre el precio de *futuro* y el precio de *contado*. Cuanto más se acerque a la unidad, más perfecta será la cobertura de una *posición*.

BETA STOCKS. Véase *NSM*.

BEVERIDGE, WILLIAM. Véase *Plan Beveridge*.

BIEN AL CONTADO. *Commodity* subyacente en un contrato de futuros. Recibe también el nombre de «físico». *E.i.: cash commodity*.

BIENES. Denominación genérica que se da a todas las cosas que suministran a su poseedor alguna utilidad o beneficio. Pueden ser de consumo (duraderos y perecederos) o de capital (bienes de equipo). Caben otras categorías de bienes que se expresan en las ocho entradas subsiguientes de este Diccionario. *E.i.: goods*.

BIENES INFERIORES. Aquellos cuya demanda se mueve en sentido opuesto a las variaciones de la renta de los consumidores, debido a que las preferencias de éstos van desplazándose a otros bienes *(superiores)* más estimados. Fue el estadístico aleman Engel quien expresó claramente el fenómeno por primera vez, por lo cual se dice también que son bienes inferiores aquéllos para los que se cumplen la Ley de *Engel;* p.e.: en la alimentación, el pan, el bacalao, las leguminosas, etc. *E.i.: inferior goods*.

BIENES LIBRES. Aquellos de los que teóricamente se dispone sin ningún coste y de cuyo consumo nadie puede ser excluido; p.e.: aire y agua en otros tiempos, pero no actualmente por los altos grados de contaminación de ambos fluidos. *E.i.: free goods*.

BIENES NACIONALES. Los que posee el Estado, sea por su calidad de mostrencos o vacantes, sea por ha-

berlos detraído del poder de las *manos muertas*, o por cualquiera otra razón o causa. Se llamó así, en la España del siglo XIX, a los bienes liberados por las operaciones de la *desamortización*. *E.i.: national property*.

BIENES PÚBLICOS. Son aquellos de consumo indivisible y no excluyente, por lo cual han de ser ofrecidos por el Sector Público, sin que ningún empresario privado esté interesado en proveer, al no poder cobrar su precio. Típicos bienes públicos son la defensa, la justicia y el medio ambiente. *E.i.: public sector goods and services, public goods*.

BIENES RAÍCES. Las tierras, solares, edificios y construcciones que son objeto de transacciones en el llamado mercado inmobiliario. *E.i.: real estate*.

BIENES RÚSTICOS. Los que se refieren al campo. Pueden ser de varias clases: de abadengo: los que estaban situados en el territorio jurisdiccional de alguna autoridad eclesiástica y que se hallaban exentos de ciertas contribuciones; de abolengo: los heredados de los abuelos; de aprovechamiento común o comunales: los de propiedad de un Ayuntamiento, susceptibles de uso por todos y cada uno de sus vecinos; de propios: los de propiedad de un Ayuntamiento sobre los cuales éste tiene el dominio para su explotación directa no comunal, en régimen de propiedad privada; de realengo: los que estaban afectados a los tributos o derechos reales, a diferencia de los libres de tributos como los de abadengo; libres: los que no estaban vinculados por las figuras de las *manos muertas* (amortización eclesiástica y civil). *E.i.: rural property*.

BIENES SECULARIZADOS. Los que fueron eclesiásticos y se desamortizaron. *E.i.: secularized properties*.

BIENES SUPERIORES. Los que en la demanda de los consumidores van desplazando a los *bienes inferiores*, al mejorar el nivel de renta; p. e.: carne, pescado, conservas, etc. *E.i.: superior goods*.

BIENESTAR. Sensación interior del ser humano, psicológicamente muy compleja, que se exterioriza con manifestaciones de complacencia y optimismo. En Economía se establecen ciertas correspondencias entre el bienestar y el nivel de satisfacción de las necesidades, que en el pasado (A. C. *Pigou*) pretendieron medirse a través de la *renta per cápita*. Actualmente, la teoría económica investiga nuevas formulaciones, entre ellas la del bienestar económico neto (BEN), propuesta por James *Tobin*, Premio Nobel de Economía, quien preconiza que para calcularlo es necesario detraer del *PIB* todo lo que supongan inversiones del tipo de armamentos, costes sociales de contaminación, etc. Philippe Saint Marc propone, por su parte, la *ecuación de bienestar*. *E.i.: welfare*.

BIENESTAR ECONÓMICO NETO (BEN). Véase *bienestar*. *E.i.: net economic welfare*.

BIENESTAR ECONÓMICO (TEORÍA DEL). Los teóricos de la «welfare economics», como se la conoce en inglés, se plantearon como objetivo de la teoría económica el bienestar. A. C. *Pigou* señaló como condiciones del bienestar económico: la producción, medida en dinero, más alta posible; una distribución de la renta igualitaria; y la modificación de las actividades, por muy rentables y muy

productivas que sean, cuando resulten perjuicios para los ciudadanos. La extensión de la economía del bienestar a la idea de un conjunto creciente de servicios sociales (preconizada en Inglaterra por *Beveridge* en 1942) generó el «Welfare State» o Estado benefactor. *E.i.: welfare economics theory.*

BIG BANG. Por analogía con la explosión cósmica que según parece marcó el comienzo del universo, se denominó así, en 1987, la implantación de un sistema electrónico integral para las transacciones «programme trading» en la *Bolsa de Londres,* separándose de este modo la negociación de los factores humanos que antes tenían un peso considerable. Algunos observadores atribuyeron al sistema análogo de Nueva York parte de la crisis bursátil del *lunes negro* de 19 de octubre de 1987. Básicamente consistió en cuatro operaciones: eliminación de comisiones fijas, nueva posibilidad de que extranjeros sean miembros de la bolsa, establecimiento de un sistema renovado de regulación y control, y cambio en el sistema de negociación de valores con la utilización del *SEAQ*.

BIG BLUE. Expresión en inglés (literalmente traducible por la «gran azul») con que coloquialmente se designa a la corporación transnacional norteamericana «International Business Machines» (citada siempre como IBM), a la que se considera una de las principales empresas mundiales cotizadas en bolsa (con sus acciones entre las *blue chips).*

BIG BOARD. Nombre coloquial (literalmente la gran pizarra donde se anotaban a tiza las cotizaciones), con que se conoce la *Bolsa de Nueva York*.

BIG FIVE. En inglés, literalmente, los «cinco grandes». Nombre que se daba en Gran Bretaña a los mayores bancos: Barclays, Llodys, Midlands, National, y Westminter. Por analogía, en otros países se habla de los «dos», los «tres», los «cuatro», etc., «grandes» al referise a las entidades bancarias que ocupan los primeros puestos en el *ranking* del sector, y que tienen una gran influencia no sólo en el escenario económico, sino también en el área de la política. Véase *bancocracia*.

BIG PUSH. Expresión inglesa literalmente traducible por gran impulso. Véase *gradualismo*.

BILATERALISMO. En general, fase histórica de las relaciones internacionales, en la cual, por contraste con la era del librecambio, pasaron a predominar los acuerdos bilaterales (entre los países dos a dos), tanto para el intercambio de productos («acuerdos comerciales» con contingentes o cupos), como para los pagos (acuerdos de *clearing* o compensación). El bilateralismo se inició en 1929 con el comienzo de la *Gran Depresión*, y de hecho se mantuvo, entre los países desarrollados hasta la década de 1950, cuando la *OECE* puso en marcha los mecanismos de liberalización del comercio y de la multilateralización de pagos, para pasar después a la *convertibilidad* de las monedas. *E.i.: bilateralism.*

BILLETE. Papel impreso o grabado que representa cantidades de dinero. Son *títulos* al portador, a la vista, y que no devengan intereses; generalmente autorizaban a exigir del respectivo banco de emisión su conversión en oro o en plata por la cantidad en él expresada. Los primeros billetes se emitieron en China, reinando

Wu Ti (140-87 a.C.) de la dinastía Han. Actualmente, los billetes de banco son emitidos en régimen de monopolio por el *banco central* de cada país, en su calidad de instituto emisor, y ya no son convertibles en oro o plata, teniendo, pues, el carácter de *papel moneda* de curso forzoso. *E.i.: bank note* (billete de banco), *currency* (moneda en general); la antigua expresión «pagadero al portador»: *payable to the bearer.*

BILLETE EXTRANJERO. *Papel moneda* de una *divisa* distinta a la nacional. En banca se le distingue de la divisa, por aplicárseles una cotización inferior, debido al mayor coste de su manejo. *E.i.. foreign currency*.

BILLÓN. Del francés «billion», de «bi», por «bis», y la terminación de millón. Equivale a un millón de millones, que se expresa por la unidad seguida de doce ceros. // En EE.UU. y otros países anglosajones (en el Reino Unido desde 1985), «billion» es 1.000 millones, y *billón* equivale a «trillion»; estas particularidades son frecuentemente ignoradas por los malos traductores, que introducen con ello no poco confusionismo, sólo subsanable cuando se recuerdan las mencionadas equivalencias y diferencias («Traduttori, traditori!»). *E.i.: trillion.*

BIMETALISMO. Sistema monetario de un país que admite como reserva el doble patrón de oro y plata. Fue el caso de España desde 1868, al seguir las pautas de la *Unión Monetaria Latina* de una relación oro/plata de 15,5. En 1873, al bajar el precio internacional de la plata, no pudiendo mantenerse el ratio 1/15,5 y para evitar la pérdida total de su reserva de metal amarillo, el *Banco de España* declaró la inconvertibilidad oro. Desde entonces hasta 1936 (cuando con la guerra civil desapareció la plata de la circulación), España tuvo oficialmente un patrón bimetálico «cojo», basado en la plata; pero en realidad ya era un sistema fiduciario, por el mayor valor facial de la moneda metálica que el de su contenido en plata. *E.i.: bimetallism.*

BIODEGRADABLE. Característica de los productos industriales —por ejemplo, embalajes, detergentes, etc.— que pueden ser destruidos por los microorganismos. Son preceptivos en numerosos artículos, para evitar la contaminación ambiental. *E.i.: biodegradable.*

BIOECONOMÍA. Neologismo que se refiere tanto al estudio económico de los sistemas biológicos (la forma en que los organismos vivos utilizan los factores escasos de tiempo, espacio y energía), como a la economía de los recursos biológicos en las actividades de las sociedades humanas, en su interacción con la dinámica de los biosistemas. La Bioeconomía puede considerarse, pues, tanto una rama de la Biología, como de la Economía. *E.i.: bioeconomics*.

BIOSFERA. Nombre que se da a la parte de la esfera terrestre en que se manifiesta la vida. Se extiende en la atmósfera hasta unos 6.000 metros de altura; en la superficie terrestre se extingue, de ordinario, a pocos metros de profundidad, dependiendo del tipo de suelo y del clima. En las aguas, se encuentran seres heterótrofos hasta las máximas profundidades. En *Ecología,* la biosfera se concibe como el *ecosistema* mundial que integran la gea, la flora, la fauna y los océanos, aguas continentales, atmósfera, ozonosfera, etc. Actualmente ya existe conciencia de que debe ser objeto de

una atención permanente, para evitar los grandes *impactos* humanos. Véanse también *navío espacial tierra y PNUMA. E.i.: biosphere.*

BIRF. Sigla del *Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.*

BIT. Contracción del inglés «binary digit» (dígito binario). Es la unidad mínima de información, y se representa físicamente en una máquina o en un soporte por el 1 o por el 0, equivalentes, respectivamente, a verdadero y falso. *E.i.: bit.*

BIZKAIBONOS. Bonos emitidos por la Diputación de Vizcaya.

BLACK KNIGHT. En inglés, literalmente *caballero negro*. Equivale, en la jerga financiera de EE.UU., y por extensión en todo el mundo, a *raider* o *tiburón*. Es el financiero que elije como presa a una sociedad de capital social relativamente reducido por comparación a sus amplios activos, a fin de comprar sigilosamente un paquete significativo de sus acciones y lanzar a continuación una *OPA*. En ocasiones, en vez de llegar a hacerse con el control total de la empresa poco a poco, y completarlo después con una OPA, el caballero negro puede conformarse con «calentar» los títulos, subiendo sus cotizaciones, para así obtener sustanciosas plusvalías con su posterior venta. Véase también *greenmailer.*

BLACK-SCHOLES, MÉTODO DE. Es el más usado para valorar opciones. Fue descrito en 1973 por Fisher Black, de la Universidad de Chicago, y Myron Scholes, del MIT. *E.i.: Black-Scholes method.*

BLANC, LOUIS-JEAN-JOSEPH. Historiador y político francés (1811-1886), cuyas ideas evolucionarían hacia un *socialismo* autoritario. Sus célebres talleres sociales (a crear por los empresarios y el Estado), con los cuales pretendió promover el empleo y socializar la economía, acabaron, en la experiencia revolucionaria de 1848, en un rotundo fracaso.

BLANCA. Denominación de la moneda castellana de *vellón* conocida así por el color de la plata que entraba en su aleación. Acuñada ya en tiempos de Enrique III con valor de medio *maravedí*,continuó en circulación hasta el tiempo de Felipe II. Por su escaso valor pasó al lenguaje coloquial en la todavía utilizada frase de «estoy sin blanca», para expresar la gran penuria de efectivo. *E.i.:* puede mencionarse directamente el nombre con la explicación de su bajo valor *(coppermoney); to be flat broke* (estar sin blanca).

BLANQUEAR. Dícese, coloquialmente, de las distintas fórmulas que existen para legalizar, de alguna manera, las disponibilidades de *dinero B*. La más típica de ellas es la petición de un crédito con un aval exterior. En España la prevención del blanqueo financiero se realiza siguiendo la directiva comunitaria n.º 91/308. *E.i.: money laundering.*

BLANQUI, LOUIS AUGUSTE. Político socialista francés (1805-1881), quien pasó su existencia en una sucesión de conspiraciones y emprisionamientos. Su actividad revolucionaria (1848, 1870), no le impidió escribir un cierto número de opúsculos, y especialmente su obra «La crítica social», por la que se le considera como el hermano mayor espiritual de Marx, y padre del blanquismo. Preconizó las ideas, luego leninistas, del revolucionario profesional, y de la or-

ganización cuasimilitar de los partidos obreros.

BLOQUEAR. En el negocio bancario, acción de inmovilizar por un tiempo más o menos largo, en una cuenta o en un fondo, las disponibilidades de una o más personas o entidades, que no pueden disponer de tales recursos en tanto se aclaran problemas pendientes de deudas, pago de impuestos, legalidad de lo inmovilizado, situaciones políticas de tensión, previsión de devaluaciones o revaluaciones, etc. *E.i.:* En EE.UU. *to freeze,* literalmente, *congelar* los créditos o fondos; *blocked accounts* (en el R.U.) para las cuentas bloqueadas.

BLOW-OFF. Término utilizado en el *análisis técnico* para describir cuando un movimiento dentro de una *tendencia* intermedia, después de algún desplazamiento en direccion ascendente, continúa en el mismo sentido; pero en mayor proporción y, a menudo, con un aumento del volumen de contratación. *Utilízase en inglés.*

BLUE BOOK. Nombre que coloquialmente se da a la «Publicación de la Oficina de Estadísticas Generales» («Central Statistical Office Publication»), por el color original de sus tapas (el libro azul). En esta serie anual se presentan las cifras de la *renta nacional* y de las cuentas públicas del Reino Unido. *Utilízase en ingles.*

BLUE CHIP. En los países anglosajones y en el negocio bursátil, referencia a las acciones de las compañías más prestigiadas por la calidad y la amplia aceptación de sus productos o servicios, y por su capacidad prácticamente garantizada de generar dividendos. Tales acciones alcanzan normalmente precios altos, y ofrecen rendimientos relativamente bajos. El origen de éste término es el nombre que en los EE.UU. se daba, por su color, a las fichas de poker de más alto valor. Puede traducirse por «valores punteros».

BOARD OF TRADE CLEARING CORPORATION (BTCC). Cámara de compensación del *Chicago Board of Trade.*

BÖHM-BAWERK, EUGEN VON. Economista y estadístico austríaco (1851-1914). Fue ministro de Hacienda de su país en dos ocasiones. Junto con *Menger* y *Wieser,* uno de los principales representantes de la *Escuela Austriaca,* con contribuciones importantes sobre la teoría del *capital* y del *interés,* al apreciar la importancia del tiempo en su relación con el consumo y la producción. Entre sus obras principales hay que destacar «Capital e interés» (1884), «Elementos de la teoría del valor de los bienes económicos» (1886), y «Algunas cuestiones acerca de la teoría del capital» (1889).

BOICOTEAR. De «Boycott», nombre de un propietario irlandés a quien se aplicó lo que hoy llamamos «boicoteo» o «boicot». Acción de impedir a alguien lograr sus propósitos, empleando para ello toda clase de medios, sobre todo, negándole cualquier relación económica (p. e.: no comprarle nada) a fin de obligarle a ceder en lo que de él se exige. *E.i.: to boycott.*

BOISGUILBERT. PIERRE LE PESANT, SEÑOR DE. Economista francés (1646-1714), autor de gran número de estudios sobre la administración financiera y las condiciones de vida de su época. Fue uno de los primeros investigadores, de la *riqueza*

nacional, a lo que dedicó el más importante de sus libros, «La Fortune de la France». Preconizó como remedio a los males de su país un reparto más equitativo de los impuestos entre los contribuyentes, y una mejora en las condiciones de la recaudación. *Schumpeter* le consideró entre los precursores de la *Econometría*.

BOLCHEVISMO. Del ruso «bolchevik», mayoritario. La fracción más numerosa, frente a los mencheviques o minoritarios, que resultó de la división del Partido Obrero Socialdemócrata Ruso (POSDR), en su Conferencia de Bruselas de 1903 (terminada en Londres). En ella, *Lenin* consiguió el predominio frente a Axelrod y Martov. El fracaso de la revolución rusa de 1905 dividió aún más a las dos facciones, y en 1910 se organizaron como partidos separados. El Partido Comunista de la Unión Soviética, PCUS, —disuelto en agosto de 1991— se creo como continuación del POSDR, y en 1917, tras el triunfo de la revolución, pasó a autodenominarse Partido Comunista (b), b por bolchevique. // Por extensión, se considera que el bolchevismo es la versión leninista del *marxismo*. *E.i.: bolshevism*.

BOLETA. Documento de los operadores del mercado de divisas en el que se anota el nombre del cliente con el que se efectua una compraventa de moneda extranjera, expresándose el tipo de operación, la cantidad de divisa comprada o vendida, el cambio aplicado, etc. *E.i.: dealing slip*.

BOLETÍN DE COTIZACIÓN DIARIO DE LA BOLSA DE MADRID. Medio oficial de publicación de las operaciones realizadas en Bolsa que se edita desde el 13 de marzo de 1854. Proporciona información sobre la cotización de valores, número de títulos vendidos y comprados, etc. Actualmente no tiene su anterior importancia, por la teleinformática, teletexto, etc. *E.i.: Madrid Official Stock Exchange Bulletin*.

BOLETÍN OFICIAL DEL ESTADO (BOE). Es el diario oficial del Estado Español, sucesor de la antigua «Gaceta de Madrid», que empezó a editarse en 1661. En el BOE se publican las leyes y disposiciones generales (decretos, órdenes ministeriales, circulares o resoluciones), así como disposiciones administrativas en materia de «autoridades y personal», «oposiciones y concursos», «otras disposiciones», «avisos oficiales» de la Administración de Justicia, convocatorias de subastas y concursos de obras y servicios públicos, y anuncios varios. *E.i.:* puede citarse en español, o cabe traducirlo por *Spain's Official State Bulletin*.

BOLO. Sigla de «borrower's option-lenders option». Emisión de bonos en la que el emitente tiene en un momento dado la posibilidad de cambiar el tipo de interés del cupón, a cambio de lo cual el tenedor puede elegir entre aceptarlo o que su bono sea inmediatamente repagado. *Utilízase en inglés*.

BOLSA DE AMSTERDAM. Única *bolsa de valores* holandesa en la actualidad, y una de las más antiguas del mundo (fundada en 1604). Su índice más utilizado es el *CBS*. Este mercado oficial está dividido en tres partes: uno de bonos, en el que se negocian, principalmente, bonos del Estado; otro en que se intercambian acciones de empresas holandesas; y un tercero, para títulos de empresas extranjeras. Del total de unas 500 com-

pañías que cotizan en la bolsa, la mitad son extranjeras. *E.i.: Amsterdam stock exchange.*

BOLSA DE AUSTRIA. La única bolsa austriaca es la de Viena, fundada en 1771. Su principal índice es el *ATX,* siendo otros: el Creditanstalt Share Index, que engloba 25 acciones y cuya base de 100 data del 31 de diciembre de 1984; y el Viena Stock Exchange Index, que engloba a 75 acciones, y cuya base de 100 data del 31 de diciembre de 1967. *E.i.: Austrian stock exchange.*

BOLSA DE BOMBAY. Principal y más antigua bolsa de la India, muy conocida en Europa debido al llamado escándalo de *Bombay*, que supuso para determinados bancos una pérdida total de 2.700 millones de dólares en 1991-92. En el resto de la India, existen otras 18 bolsas, incluida la de la capital, Delhi. Además del *Sensex*, su principal índice, existe el Economic Times Index, calculado por el periódico Economic Times incluyendo 72 acciones de todas las bolsas indias. *E.i.: Bombay stock exchange.*

BOLSA DE COPENHAGUE. Unica bolsa danesa, fundada en 1864, siendo, inicialmente de propiedad real. Su índice principal es el *Copenhagen SE*. *E.i.: Copenhagen stock exchange.*

BOLSA DE COREA. Fundada originalmente en 1881, fue reabierta en 1956 después del paréntesis provocado por la II Guerra Mundial. Con sede en Seúl, su índice más utilizado es conocido como el Composite index. *E.i.: South Korea stock exchange.*

BOLSA DE FILADELFIA. Creada en 1690, fue la primera bolsa en el mundo en cotizar *opciones sobre divisas*. *E.i.: Philadelphia stock exchange.*

BOLSA DE FRANCFORT. Es la más importante *bolsa de Alemania.* Las acciones deben tener un nominal mínimo de 50 DM. En esta Bolsa hay tres mercados, el principal, el secundario («Geregelter Freiverkehr») para empresas no cotizadas en el primero, y el terciario no regulado («Ungeregelter Freiverkehr»); pudiéndose considerar como cuarto el mercado telefónico («Telefonverkehr»); para acciones de todas clases. Los principales índices de cotización de Francfort son el *DAX* y el *FAZ*. *E.i.: Frankfurter stock exchange.*

BOLSA DE HELSINKI. Fundada en 1912, es la unica bolsa finlandesa. Sus índices más utilizados el *HEX general* y el Karesallis-Osake-Pankki (KOP). *E.i.: Helsinki stock exchange.*

BOLSA DE HONG-KONG. Una de las más importantes del mundo. Su índice más conocido es el *Hang Seng*. *E.i.: Hong-Kong stock exchange.*

BOLSA DE INDONESIA. Con sede en Yakarta, es una de las bolsas que han experimentado un mayor crecimiento en los últimos años. *E.i.: Indonesian stock exchange.*

BOLSA DE ISRAEL. Con sede en Tel Aviv, su capitalización bursátil equivale a 3.000 millones de dólares (1993). Su índice más utilizado es el *Mishtanim*. La mayoría de las grandes empresas israelíes también cotizan en las bolsas de EE.UU., principalmente en el NASDAQ, disponiendo de su propio índice, el *Israel*. *E.i.: Israel stock exchange.*

BOLSA DE LONDRES. Aunque inició sus actividades en el siglo XVII, fue formalmente constituida en 1802. Junto a ella existen, en el Reino Unido, cinco bolsas regionales, sujetas a las regulaciones del consejo de la bol-

sa de Londres. Funciona mediante 64 *creadores de mercado*, cada uno de los cuales se compromete a cotizar en firme para un cierto número de valores, de manera muy similar a los *especialistas* de la bolsa de Nueva York. El sistema de contratación es el *SEAQ*, basado en un mercado electrónico. Los valores que en ella cotizan se dividen en diferentes categorías, dependiendo de la liquidez que tengan (Véase *NSM*). Su índice más utilizado es el *FT-100*. *E.i.: London stock exchange.*

BOLSA DE MALASIA. Con sede en su capital, Kuala Lumpur, su índice más conocido es el *KLSE*. *E.i.: Malaysia stock exchange.*

BOLSA DE MANILA. Fundada en 1927, cotizan en ella (1992) 161 compañías. Su índice más utilizado es el Manila composite, con base 100 el 2 de enero de 1985. *E.i.: Manila stock exchange.*

BOLSA DE NUEVA YORK. Fué creada en 1792 con el *acuerdo de Buttonwood*, y el primer edificio específico para su uso se construyó en 1827 entre *Wall Street* (de ahí su nombre coloquial), y Hannover Street. Es la primera bolsa de los Estados Unidos y del mundo por *capitalización bursátil*, aunque su importancia relativa ha descendido. Mientras en 1975 se negociaba en ella el 75% de las acciones en los EEUU, la proporción se ha reducido, en 1992, al 50%. Son miembros de ella los titulares de sus «asientos», existiendo diferentes tipos: «broker», intermediario que se limita a cobrar una comisión para ejecutar las órdenes recibidas; el «floor dealer», que actua por cuenta propia, generalmente en operaciones a corto plazo; el «block positioner», que negocia lotes grandes de valores; el «odd lot dealer», que negocia con inversores en cantidades de títulos inferiores al mínimo establecido; el «two-dollar broker», que actua como intermediario entre los brokers; y el *especialista*. La compensación se efectua dentro de los 5 días laborables siguientes al cierre de la operación. Funciona por medio de subasta contínua en la cual órdenes de compra y de venta se combinan automáticamente. Sus índices más conocidos, aparte de los preparados por la propia bolsa, (véase *NYSE*) son los *Dow Jones* y los *Standard & Poor's*. *E.i.: New York stock exchange.*

BOLSA DE NUEVA ZELANDA. Con sede en Auckland, su índice más conocido es el NZSE-40. *E.i.: New Zeland stock exchange.*

BOLSA DE SHANGHAI. Fue la primera bolsa de valores en abrir en China en el proceso de liberación económica. A pesar de ello, y debido al dinamismo de la zona limítrofe con Hong-Kong, está siendo sobrepasada por la *bolsa de Shenzen*. *E.i.: Shangai stock exchange.*

BOLSA DE SHENZHEN. Es la bolsa de valores de mayor crecimiento en China, situada en la ciudad de Shenzhen, la *zona económica especial* próxima a Hong-Kong. Ha recibido, hasta 1992, solicitudes para cotizar de unas 120 compañías. Las acciones que se cotizan son de dos tipos: acciones A o interiores; y acciones B, exteriores, que solo pueden ser compradas por extranjeros, que se pagan en dólares USA y reciben los dividendos en la misma moneda. *E.i.: Shenzen stock exchange.*

BOLSA DE SINGAPUR. Es la más activa del Sudeste asiático. Los índices más utilizados son el «SES All-

Singapore», y el «Straits Times Industrial». Existe un segundo mercado llamado SESOSA, de características similares al *NASDAQ*. *E.i.: Singapore stock exchange.*

BOLSA DE TAILANDIA. Con sede en la capital, Bangkok, y fundada en 1975, sus índices más conocido son el Bangkok SET y el Boda Club Index. *E.i.: Thailand stock exchange.*

BOLSA DE TAIWAN. Fundada en 1962, su índice más utilizado es llamado el Weighted Price o precio ponderado; su base 100 data del 30 de junio de 1966. Otros índices son el Economic Daily News Index, y el Commercial Times Index. *E.i.: Taiwan stock exchange.*

BOLSA DE TOKIO. Es la mayor bolsa de Japón y la segunda del mundo por capitalización bursátil después de la de Nueva York y seguida, muy de cerca, por *NASDAQ*. Tiene cuatro secciones: en la primera, «ichibu», cotizan las empresas mayores y más importantes; en la segunda, «nibu», las empresas medianas; en la tercera, las acciones de empresas extranjeras; y la cuarta es el mercado bursátil de *renta fija*. El sistema de contratación es por *subasta*, a través de 93 miembros regulares que actuan como *dealers*, y cuatro *saitoris* que actuan como *brokers* entre los miembros regulares. Sus índices más conocidos son los llamados *Nikkei* y *Topix*. En ella tambien se negocian *futuros* sobre el Topix, sobre bonos del Estado, y *opciones* sobre el Topix y bonos del Estado. *E.i.: Tokio stock exchange.*

BOLSA DE TORONTO. Es la mayor bolsa canadiense, concentrando el 75% del mercado de valores del país. Funciona de manera similar a la *bolsa de Nueva York*. Pionera en la automatización de la contratación, fue la primera en desarrollar el *CATS*. *E.i.: Toronto stock exchange.*

BOLSA DE VALORES. Institución económica en la que se produce la contratación público-mercantil de toda clase de *títulos valores:* acciones, obligaciones, fondos públicos, etc. El origen del nombre en las lenguas latinas y teutónicas continentales proviene de Brujas, en la actual Bélgica, donde en el siglo XV el comercio de los efectos mencionados se desarrollaba en la residencia de los banqueros Van der Bursen, en cuyo blasón, en la fachada, figuraban esculpidas tres bolsas. La bolsa de Amberes, heredera de la de Brujas, se creó en 1574; en 1561 nació la Bolsa de Londres, que en 1773 adquirió su perfil moderno; después surgirían las de París, Francfort, Hong Kong y Singapur, que, junto con las ya mencionadas, son las más importantes. Las formas de organización de las bolsas pueden presentar diferencias, pero existe una tendencia clara a su informatización total (el *big-bang* de la de Londres, en 1987, marcó el primer caso). En las operaciones actúan como *mediadores* los *brokers* y los *dealers*, y diariamente, al final de la sesión, se publican las cotizaciones y el *índice bursátil* del día. La contratación puede seguir el *sistema de subasta*, y el sistema de *creadores de mercado*. En España la Bolsa de Madrid nació en 1831, la de Barcelona en 1915, la de Bilbao en 1881, y la de Valencia en 1981. *E.i.: stock exchange* (literalmente intercambio de valores); jugar a la bolsa, *to play the market.*

BOLSA DEL CAFÉ, AZÚCAR Y CACAO DE NUEVA YORK. Mercado

de alimentos y materias primas, establecido en 1882 para el comercio del café, al cual se añadió el azúcar en 1916, y el cacao en 1925. Su nombre actual data de 1971. Negocia futuros de todos los productos citados, así como opciones para el azúcar. Es, junto con el de Londres, el principal mercado de cacao. *E.i.: Coffee, Sugar and Cocoa Exchange Inc. of New York.*

BOLSAS DE ALEMANIA. La más importante es la de Francfort, que concentra alrededor de dos tercios de la contratación. Existen otras siete bolsas: Düsseldorf, con un 17%; Munich, con el 5%, y con menos negocio Hamburgo, Berlín, Stuttgart, Hannover y Bremen. Desde agosto de 1994, están controladas por un organismo, similar al *CNMW* español, el Bundesanfsichtsant für den Wertpapierhandel. *E.i.: German stock exchanges.*

BOLSAS DE BÉLGICA. La integran las bolsas de Bruselas (fundada por Napoleón en 1801) y Amberes. Su principal índice es el *BEL-20*. *E.i.: Belgian stock exchanges.*

BOLSAS DE CHINA. En 1986 empezó a negociarse extraoficialmente toda una serie de valores bursátiles, si bien las primeras bolsas, de *Shenzhen* y *Shangai*, no fueron abiertas hasta diciembre de 1990. El índice más utilizado es el «Standard Chartered B», para las acciones tipo B —únicas que pueden ser compradas por extranjeros— que cotizan en las Bolsas de Shenzhen y Shanghai. *E.i.: Chinese stock exchanges.*

BOLSAS DE EE.UU. Las más conocidas son la *Bolsa de Nueva York* y el *AMEX*. Además hay bolsas regionales en Boston, Cincinnati, Salt Lake City (Intermountain Stock Exchange), Chicago (Midwest Stock Exchange), Los Angeles (Pacific Stock Exchange), San Francisco, Filadelfia y Spokane. La mayor parte de las empresas que cotizan en Nueva York también lo hacen en alguna de estas bolsas conocidas como regionales. *E.i.: U.S.A. stock exchanges.*

BOLSAS DE FRANCIA. La principal es la de París, que realiza el 95% de las transacciones de acciones en Francia. El restante 5% se distribuye entre seis bolsas regionales: Burdeos, Lille, Lyon, Marsella, Nancy y Nantes. Los índices más usados son el CAC General y el *CAC-40* de la Bolsa de París. *E.i.: French stock exchanges.*

BOLSAS DE JAPÓN. Su origen se remonta a 1878, cuando se fundó la Tokio Stock Company Limited. Actualmente hay ocho bolsas: *Bolsa de Tokio* con el 63% del total de la contratación, Osaka con el 13%, Nagoya 3%, estándo el 21% restante repartido entre Kioto, Hiroshima, Sapporo, Fukuoka y Nigata. El sistema regulador es una copia del estadounidense. Se negocia a través de dos tipos de intermediarios: los regulares, que pueden operar tanto por cuenta propia como por cuenta ajena (*dealers*); y los *saitori*, que actuan exclusivamente como intermediarios entre los regulares (broker interdealer). *E.i.: Japanese stock exchanges.*

BOLSAS DE POBREZA. Véase *pobreza. E.i.: poverty pockets.*

BOLSAS DE SUIZA. Aunque la más antigua es la de Ginebra, fundada en 1850, la más importante es la de Zurich, fundada en 1877. Además, existen bolsas en Basilea, Berna, Lausana, Neuchâtel, y St-Gallen. En el mercado suizo existen dos tipos de acciones: al portador, y restringidas o nominativas; siendo estas últimas

exclusivamente accesibles a inversores suizos. Sus índices más utilizados es el *SMI* y el SP General. *E.i.: Swiss stock exchanges.*

BOLSÍN. Lugar donde se celebra la reunión habitual, con días y horas señalados, de los corredores de comercio y otros agentes colegiados, que dan fe de las transacciones de valores, en las plazas financieras menores donde no hay bolsas de valores. *E.i.: local stock exchange* (bolsa local).

BOMBA DE RELOJERÍA DEMOGRÁFICA. Se caracteriza con este nombre a la actual situación demográfica de los países europeos, en la que un creciente número de jubilados dependen para su subsistencia de un número decreciente de trabajadores; lo que llevará a la quiebra de los sistemas de pensiones basados en el principio de *pay-as-you-go*, y a un gran crecimiento de los *fondos de pensiones*, basados en el sistema *pay-as-you-earn*. *E.i.: demographic time bomb.*

BOMBAY, ESCÁNDALO DE. Fraude organizado en los mercados financieros de la Unión India, basado en la sustracción del equivalente 2.700 millones de dólares de los bancos durante 1991 y la primera mitad de 1992. Los fondos fueron utilizados para especular lográndose multiplicar por 4,5, en un año, el índice *Sensex*. El fraude se basaba en la obligación de los bancos indios de colocar el 30% de sus depósitos en títulos del Estado. Se formó un mercado de *repos* de estos títulos, y debido a la lentitud en su contabilización por parte del Estado, esos repos se instrumentaron en unos recibos que se destruían al finalizar el plazo del repo. El fraude consistía en la utilización de recibos de operaciones inexistentes para la obtención de fondos con los que especular en bolsa. *E.i.: Bombay scandal.*

BONANZA. Del italiano «bonaccia», calma de mar, tiempo tranquilo o sereno; y, por analogía, fase favorable en la vida de los negocios y en la actividad económica en general. *E.i.: bonanza, boom, prosperity.*

BONIFICACIÓN. Reducción que se aplica a la *base imponible*, o deducciones aplicadas en la cuota tributaria, como consecuencia de un tratamiento excepcional de exención total o parcial. *E.i.: tax allowance.*

BONO. Título valor con caracterísrtias básicas análogas a las *obligaciones*, pero generalmente más a corto plazo. Por medio de bonos se materializa la emisión de los empréstitos públicos o privados. Son títulos en general al portador, normalmente negociables en bolsa, con ámbito nacional o internacional, e interés fijo; o flotante, con base en el *LIBOR* o en otra referencia. Su precio varía inversamente a las variaciones de los tipos de interés. En la mayor parte de los mercados, los precios se cotizan limpios, sin incluir intereses, es decir, *ex-cupón*. Al interés devengado se le llama «cupón corrido». Existen diversos métodos de cálculo del cupón corrido, dependiendo la forma de estimar el número de días entre la última fecha del cupón y el día en que se hace el cálculo: «base real», cuando se tiene en cuenta el número de días real entre dos fechas (actual basis); «base 30 días», cuando se calcula por meses de 30 días (30-days basis); «base 365», cuando se considera el número real de días, tomando como base un año de 365 días; y «base 360», cuando se supone un año de 360 días, como es el caso de los

emitidos por el Estado español. Véase *obligaciones* y, para conocer los distintos tipos de bono, las siguientes 37 voces. *E.i.: bond; fixed-interest bearing bond* (a interés fijo); *mortgage bond* (los hipotecarios); *public utility bond* (los emitidos por servicios públicos).

BONO A INTERÉS VARIABLE. Su cupón varía, generalmente cada seis meses, siguiendo una referencia del tipo del *LIBOR*. Constituyen una financiación a largo plazo, cuyo coste se fija a corto. Son más conocidos por las siglas de su nombre en inglés, *FRN*. Existe una gran variedad de emisiones: «FRN con techo», aquéllos que tienen una limitación al tipo máximo de interés que pagan (capped bond); «FRN inverso», cuyo tipo de interés varía en forma inversa al del tipo de interés de referencia (inverse FRN); «FRN minimax», los que tienen tanto un techo (*cap*), o límite máximo de tipos de interés a pagar, como un suelo (*floor*) o límite inferior a la variación del tipo de interés a pagar; FRN mismatch, cuyo tipo de interés es modificado mensualmente, aunque se pague trimestral o semestralmente; «FRN perpétuos», los que no tienen fijada una fecha de vencimiento, por lo que su valor sufre grandes variaciones con los cambios en los tipos de interés (perpetual FRN); FRN drop lock, aquéllos que se convierten en bonos de tipo de interés fijo cuando el tipo de referencia baja a un determinado nivel; «bonos con opciones de venta», etc. *E.i.: floating rate note.*

BONO ALCISTA Y BAJISTA. Es aquel cuyo cupón está indexado a un *índice bursátil*. Los «alcistas» tienen un valor de amortización que incrementa al elevarse un determinado índice bursátil, en tanto que para los bajistas se reduce su rendimiento si desciende el índice. *E.i.: bull and bear bond.*

BONO BASURA. En la jerga financiera de EE.UU., título de renta fija y alto redimiento emitido por compañías cuya solvencia no es de primera clase (véase *AAA* y *rating*); sin que a pesar de ello existan expectativas de posible insolvencia. Es utilizado ampliamente en *Wall Street* para financiar a los tiburones *(raiders)* en sus operaciones de compra apalancada de empresas (*leveraged buy-outs*). Aunque existente desde varias décadas atrás, su popularidad creció espectacularmente en el decenio de 1980, cuando Michael *Milken* intentó demostrar que el mayor rendimiento que se obtenía con estos bonos, compensaba su mayor riesgo. A partir de 1989 prácticamente dejaron de utilizarse, para iniciar un tímida recuperación en 1992. *E.i.: junk bonds.*

BONO BRADY. Es el emitido por algunos países iberoamericanos en relación con el *Plan Brady*. Al estar garantizados por bonos de EE.UU., tiene un riesgo aceptable, y existe un mercado bastante líquido de compraventa, habiendo incluso un índice que permite seguir la evolución de precios. En este índice, el país más representado en la ponderación es México, con un 51%, seguido por Venezuela, con un 27% y Brasil con un 10%. *E.i.: Brady bonds.*

BONO BUNNY. Es el que permite al inversor reinvertir los ingresos por cupones en bonos de las mismas características. *E.i.: bunny bonds.*

BONO CANJEABLE. El que puede ser canjeado por acciones ya existentes, no produciéndose la elevación del

capital, ni la dilución como sí ocurre con los *bonos convertibles*. *E.i.: excheangable bonds*.

BONO CIELO-INFIERNO. Durante los primeros años de vida del título, se cobra un cupón bajo (período infierno); y el resto del tiempo, un cupón por encima del mercado (periodo cielo). De manera similar a los *bonos en doble divisa*, tienen un atractivo fiscal, al retrasarse el pago de impuestos. *E.i.: hell and heaven bond*.

BONO CON CLÁUSULA DE OPCIÓN AL PAGO EN OTRA MONEDA A TIPO DE CAMBIO FLOTANTE. Aquel cuyo interés se percibe a un interés ajustable, pudiendo optarse a que el pago se haga en la moneda deseada, y al tipo de cambio prefijado por una *cláusula monetaria*. *E.i.: floating-rate option bond*.

BONO CON CUPÓN DIFERIDO. Sus *cupones* no se pagan durante los primeros años de la vida del título, sino conjuntamente al final, digamos, del quinto año. A partir de ese año, los pagos de intereses se hacen normalmente. *E.i.: deferred coupon bond*.

BONO CON WARRANTS. Es aquel que incorpora un *warrant* o derecho a comprar a un cierto precio, un bono o una acción. El inversor recibe un tipo de interés inferior al de un bono normal, a cambio de la previsión de que los tipos de interés bajen, aumentando así el precio del bono que podrá comprar, o de la esperanza de que suba la cotización de la acción. Cuando el warrant da derecho a comprar una acción, recibe el nombre de «equity warrant»; y cuando otorga el derecho a comprar un bono, se llama «bond with bond warrant». *E.i.: bond with warrant*.

BONO CONVERTIBLE. Es el que concede a su poseedor la opción a canjearlo en acciones de la sociedad a un precio prefijado. A cambio, tiene un *cupón* inferior al que tendría sin la opción de convertibilidad, lo cual el inversor acepta previendo una posible subida del precio de la acción. Hay quienes sostienen que no son una opción eficiente para la financiación de la empresa, pues, a cambio de pagar un menor tipo de interés, se ve obligada a realizar una emisión de acciones a un precio por debajo del que obtendría en el mercado. Desde la adaptación de la ley de sociedades anónimas a la legislación comunitaria, en España ya no es posible que la conversión de bonos se realice a un tipo de descuento sobre la cotización existente en el momento de la conversión; es preciso fijar en la emisión la cotización de las acciones a que puede hacerse la conversión. *E.i.: convertible bonds*.

BONO CONVERTIBLE CON OPCIÓN DE VENTA. En ellos, se concede al inversor una *opción de venta* al emisor, después de un período predeterminado, y a un precio superior al nominal. Con este tipo de bonos, la entidad emisora consigue un tipo de interés menor al que obtendría con los convertibles normales. Para el inversor tiene la ventaja de que si el precio de la acción no sube lo suficiente, siempre puede optar por vender los bonos al emisor. *E.i.: convertible puttable bond*.

BONO CUPÓN CERO. Es aquel que no paga intereses durante la vida de la emisión, sino que los perciben íntegros con la amortización del principal, por lo que es vendido con un fuerte descuento sobre el *nominal*, siendo su precio muy sensible a las

variaciones en los tipos de interés. Pueden emitirse como tales, o ser el resultado de separar los cupones *(strip)* de unos bonos normales para venderlos por separado del título. A veces bajo la misma denominación, se engloban instrumentos financieros u obligaciones en los cuales el tipo de interés explícito es muy reducido; pagándose la diferencia con el tipo de interés de mercado, al final de la vida de la obligación, junto al principal. La ventaja que tienen este tipo de obligaciones para el emisor, consiste en que no se paga nada en caja durante la vida del préstamo. En algunos países, para el inversor, son muy atractivos desde el punto de vista fiscal, pues se retrasa el pago de impuestos. *E.i.: zero-coupon bonds.*

BONO DE CAJA. Título emitido por una empresa, que se compromete a reembolsar a un vencimiento determinado el préstamo así pactado; los recursos obtenidos de esa forma se dedican a hacer frente a las necesidades de tesorería. *E.i.: short-term bond.*

BONO DE INTERÉS FIJO. Título emitido con un rendimiento prefijado y sin posibilidad de conversión en acciones ordinarias de la sociedad prestataria. *E.i.: straight-debt bond.*

BONO DE INTERÉS VARIABLE, AUTOMÁTICAMENTE CONVERTIBLE EN BONO DE INTERÉS FIJO. Cuando la suma del *LIBOR* más el margen pactado desciende por debajo de un mínimo fijado de antemano, los bonos inicialmente emitidos a interés variable se convierten automáticamente en bonos de interés fijo, al mínimo preacordado, que ya no puede modificarse hasta la amortización de los títulos. *E.i.: drop-lock bonds.*

BONO DE SEGURIDAD. Nombre con el que se conoce a los títulos de deuda a largo plazo, con bajo tipo de interés, emitidos por ciertos países iberoamericanos, y que garantizan al comprador su no inclusión en ningún tipo de renegociación de deuda. Los primeros fueron emitidos en abril de 1987 por Argentina. Véase *bonos Brady. E.i.: safe bonds.*

BONO DEL ESTADO. Título representativo de la *Deuda Pública* que en España empezaron a emitirse en 1982. Tienen un *plazo de vencimiento* de tres, cinco o diez años, y los intereses se pagan anualmente mediante cupones. Con la excepción de los propiedad de *no residentes*, se les aplica retención fiscal a los intereses. Se negocian en el *mercado de deuda pública*. Tienen un nominal de 10.000 pesetas y se emiten, normalmente, mediante subasta competitiva. *E.i.: public bonds.*

BONO DOBLE. Se caracteriza porque el principal y los intereses se pagan en moneda diferente a la de emisión original. *E.i.: duet bond.*

BONO EN DOBLE DIVISA. Es aquel cuyo *cupón* se abona en una divisa diferente a la que se utiliza para pagar el principal. Normalmente se elige para el pago de intereses una divisa con tipos de interés muy bajo, como es el franco suizo; y el principal se amortiza en otra divisa, a un precio por encima del contado, con lo que queda compensada la rentabilidad del bono. Se consigue retrasar parte de la rentabilidad, hasta el momento del vencimiento, con las consiguientes ventajas fiscales. *E.i.: dual currency bond.*

BONO ENTREGABLE. Es el título existente en el mercado (del Estado,

a 3, 5 ó 10 años) que tiene características similares al *bono nocional,* y se utiliza en la negociación de futuros para, al cerrarse finalmente la operación, materializarla con la transmisión del entregable. Los mercados de futuros publican diariamente una lista de bonos entregables, y del factor de conversión que relaciona los precios entre éstos y los nocionales. La operación se cierra con el bono entregable más barato, el llamado MBE o *bono más barato de entrega. E.i.: deliverable bond.*

BONO EXTRANJERO. Es el emitido por una entidad extranjera y en la moneda del país donde va a colocarse. Como tales, están sometidos a la legislación de emisión del país concreto donde se haga la emisión; al contrario de los *eurobonos,* que no están sometidos a la regulación de ningún país. Véase *bulldogs*, *matadores*, *yanquees*, etc. *E.i.: foreign bonds*.

BONO FUTURE. Nombre que reciben los contratos de *futuros* sobre bonos a diez años del Reino de España, que se negocian en el *LIFFE*. Compiten con el futuro sobre bonos a diez años del español *MEFF*.

BONO GLOBAL. Es el que se emite simultáneamente en los euromercados, EE.UU., mercados domésticos, etc, al objeto de minimizar el problema de la alta volatilidad en centros financieros específicos. *E.i.: global bond*.

BONO HIPOTECARIO. Título valor garantizado por préstamos hipotecarios, especialmente afectados a la correspondiente emisión. Mientras que en las *cédulas hipotecarias* la principal garantía para el suscriptor radica en la solvencia y seriedad de la entidad emisora, en estos se basa en la solidez de la cartera de préstamos hipotecarios que respalda su emisión. Al igual que las cédulas hipotecarias, pueden presentar características diversas en cuanto a formalidades de emisión, plazos y formas de amortización, tipos de interés y primas de emisión. Requieren escritura pública de emisión, y anotaciones marginales en las inscripciones registrales de las fincas hipotecadas. *E.i.: mortgage bonds*.

BONO INDEXADO. Comenzaron a emitirse en Japón, ante la ausencia de instrumentos de cobertura de riesgo del tipo de los *futuros* y *opciones*. Los más importantes son: *bonos en doble divisa*, *bono doble*, *bonos alcistas y bajistas*, y *bonos ligados a commodities*. *E.i.: indexed bonds*.

BONO INDEXADO A BOLSA. Es aquel cuyo rendimiento depende de la evolución de un índice bursátil. En España se han emitido bonos vinculados al índice FIEX 35, y bonos indiciados a los índices *S&P 500*, *Nikkei* y *FT 100*. *E.i.: indexed bonds*.

BONO LIGADO A COMMODITIES. Es aquel cuyo *cupón* se indexa al precio de una cierta *commodity*. Se utilizan por las empresas o gobiernos que tienen gran dependencia de una *commodity*: compañías petroleras, países como Chile con el cobre, Sudáfrica con el oro, etc. *E.i.: commodity linked bond*.

BONO MÁS BARATO DE ENTREGA. Es aquel *bono entregable* cuyo precio de compra, al contado, multiplicado por el *factor de conversión*, es menor que el resto de los bonos entregables. *E.i. : cheapest bond to deliver*.

BONO NOCIONAL. Título de emisión ficticia, al que se adscriben unos

determinados parámetros de vencimiento y unas características concretas de emisión. Se crea como *activo subyacente* para normalización, facilidad de cálculo y mejor funcionamiento de los mercados organizados de *opciones* y *futuros*. Así, por ejemplo, en el mercado español de opciones, se trata de un bono del Tesoro, de 20 millones de pesetas, con un cupón del 12,5%, por un plazo de tres años. En el mercado español de futuros es un bono del Tesoro, de 10 millones de pesetas, con un cupón del 10%, y con un plazo de tres años. Se supone que estos bonos nocionales se emiten en la *fecha de ejercicio*. Al ser un título ficticio, los mercados de futuros proporcionan una lista de *bonos entregables*, a efectos de eventual conversión. *E.i.: notional bond.*

BONO-OPCIÓN. Es un *bono cupón cero* con una *opción de compra* sobre un *índice bursátil*. Se compra el bono al descuento, y la diferencia con el nominal se invierte en opciones de compra sobre el índice elegido. Se garantiza la recuperación de la inversión, más el posible beneficio en caso de subida de la bolsa. Es teóricamente equivalente a una inversión en un fondo indexado. Véase *fondos garantizados*. *E.i.: bond-call structures.*

BONO PAGADO PARCIALMENTE. Su precio de compra no se paga inmediatamente, sino en dos o tres plazos, que pueden extenderse incluso más allá del momento en que se reciben los primeros pagos de intereses. Con este tipo de instrumentos, el emisor trata de conseguir un menor coste de cupones a cambio de tardar más en recibir el dinero de la compra del título. *E.i.: partially paid bond.*

BONO PERPETUO. Es el que no tiene fecha fija de vencimiento. Hacia la década de 1920 fueron emitidos por el gobierno británico, y en los ochenta han sido emitidos en forma de *FRN perpetuos*. Tienen la ventaja para el emisor de no requerir un pago de principal, y para el inversor de tener normalmente un tipo de interés superior al normal. *E.i.: perpetual bonds.*

BONO RIESGO NEGOCIO. Su rendimiento depende del éxito del proyecto del emisor. El primer ejemplo fue una emisión de Walt Disney que, a cambio de un muy bajo *cupón* —1,5% a partir del segundo año— incluía todos los ingresos que, por encima de 800 millones de dólares, obtuvieran 20 películas producidas por Disney. Más que la obtención de financiación, pues Disney no la necesita, lo que se pretende es trasladar el riesgo del negocio a ciertos inversores. *E.i.: business risk bonds.*

BONO Z. Es aquella obligación hipotecaria colateralizada (véase *CMO*), que no recibe ni intereses ni pago de principal hasta que el resto de CMOs hayan sido repagados. *E.i.: Z-bonds.*

BONS A TAUX ANNUEL NORMALISÉ. Son aquellos bonos del Estado Francés con vencimientos de dos a cinco años. *E.i.: French T-bonds.*

BONS DU TRÉSOR NÉGOCIABLES. Son el equivalente a *Letras del Tesoro* del Estado Francés. *E.i.: French T-bills.*

BOOK-BUILDING. Método de colocar emisiones de deuda o acciones, diferente del usual de *aseguramiento*. Se contacta con inversores institucionales para preguntarles qué cantidad y a qué precio están dispuestos a invertir. Mediante aproximaciones su-

cesivas, se llega a la cantidad y precio al que emitir. *Utilízase en inglés.*

BOOM. Voz inglesa (literalmente traducible por estampido, trueno), expresiva de un alza importante en bolsa o en sectores determinados, como la construcción, el cine, etc. La contramedalla del *boom* es el *crash* (literalmente estrépito, fracaso), que expresa la caída de las cotizaciones bursátiles, que pueden llegar a un colapso final. Puede traducirse por auge.

BOSCH LABRÚS, PEDRO. Economista y hombre de negocios español, catalán (1827-1894). Después de la revolución de 1868, contribuyó a la oposición al liberalismo de *Figuerola*, y a la fundación del Fomento de la Producción Nacional, del cual fue primer secretario. Organizó la manifestación proteccionista de marzo de 1869, y propició la creación de organismos proteccionistas en diversas ciudades españolas, agrupados en la Liga Proteccionista Española.

BOT. Sigla de *Buoni Ordinari Del Tesoro* (véase).

BOULDING, KENNETH EWART. Economista inglés, nacido en 1910 que desde 1937 pasó a residir en EE.UU., y cuyas publicaciones han alcanzado importante difusión en diversidad de idiomas. Por su obra «Una reconstrucción de la Economía», puede considerársele como keynesiano crítico. Ha sido presidente de la *American Economic Association*, de la Asociación Americana para el Avance de la Ciencia, y cofundador de la Sociedad para la Investigación de Sistemas Generales. Profundamente religioso —primeramente metodista y después cuáquero—, Boulding se comprometió con la defensa de la paz en sus libros «Conflicto y defensa», y «Desarme y Economía». Sus últimos trabajos tienen un sentido filosófico que desborda lo meramente económico («El signo del siglo XX», y «Más allá de la Economía»).

BOUNDS. Nombre que reciben los «buy-write option unitary derivatives», o «compra-venta unitaria de opciones de compra». Es un producto *derivado*, que incluye la compra de una opción de compra con un precio *en dinero*, y la simultánea venta de una opción de compra *fuera de dinero*, lo que limita la posible ganancia; reduciéndose también el coste de la transacción. *Utilízase en inglés.*

BOUTIQUE. Entidad financiera y especializada en un tipo de productos muy limitado, que proliferó en la década de 1980. Se distingue de los llamados *chiringuitos financieros* en la alta especialización en los productos que suministra. *Utilízase en inglés.*

BOVESPA. Nombre que por contracción se da a la Bolsa de Valores y de *opciones* de Sao Paulo, la más importante de Brasil. Existen otros ocho mercados bursátiles en el país, el segundo de los cuales es Río de Janeiro. *E.i.: Sao Paulo stock exchange.*

BOYANTE. Que tiene fortuna o felicidad creciente, y en sentido más estricto y coloquial, que se encuentra con gran liquidez. *E.i.: buoyant, successful.*

BRACERO. Peón, jornalero, campesino sin tierra, generalmente con referencia a las zonas rurales menos desarrolladas. *E.i.: legal seasonal worker* (trabajador temporero); en los EE.UU. se emplea el término *wetback* (literalmente, «espalda mojada», en alusión a quienes cruzan el Río Gran-

de para llegar a los EE.UU); puede emplearse también *landless peasants (campesinos sin tierra).*

BREAK-EVEN POINT. Expresión del inglés, comúnmente empleada en todos los idiomas, equivalente a lo que en español se denomina punto muerto o aquel momento, contablemente registrable, en que una empresa empieza a producir beneficios.

BRENT. Tipo de petróleo que se produce en la parte británica del Mar del Norte y que se toma como referencia para los precios de los crudos en Europa. Su nombre procede del de la plataforma de extractores más importante de su zona.

BRETTON-WOODS, CONFERENCIA DE. Celebrada en Bretton-Woods (New Hampshire, EE.UU.) entre el 1 y el 22 de julio de 1944, reunió a los representantes de cuarenta y cuatro naciones aliadas, al objeto de definir una política monetaria y comercial para después de la guerra mundial, cuyo fin ya se veía como próximo tras la invasión de Europa (el día D, el 6-VII-1944). Marcó el origen de la creación del *Fondo Monetario Internacional* (FMI, en cuya concepción se enfrentaron el *Plan White* y el *Plan Keynes*) y del *Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento* (BIRF), que se conocen como «instituciones de Bretton Woods». También se hace referencia al «orden de Bretton Woods», evocando la disciplina internacional de cambios fijos allí preconizada para el *Sistema Monetario Internacional,* y que de hecho funcionó entre 1948 y 1971 (desde el *Plan Marshall* a la declaración de *inconvertibilidad* oro del dólar). *E.i.: Bretton Woods agreements* (por acuerdos), o *Conference.*

BROKER. Palabra del inglés para identificar a la persona, física o jurídica, que actúa como agente mediador, a comisión, por cuenta ajena, en diversidad de operaciones; pero especialmente en las relativas a compraventa de materias primas en el comercio internacional, a la obtención de crédito, en todo lo relativo al negocio inmobiliario, y en lo referente a las operaciones bursátiles. Se diferencia del *dealer* en que éste opera también por cuenta propia.

BRUNE VS. ROTH. Célebre caso judicial en EE.UU., que sentó el precedente que puede servir de base para condenar a los directivos de una empresa por no hacer la *cobertura* adecuada de los riesgos de un negocio. Asimismo, puede fundamentar la condena de los miembros del Consejo de Administración, desestimando la atenuante de ignorancia sobre las posibilidades de cobertura.

BTAN. Sigla de *Bons Taux Annuel Normalisé* (véase).

BTCC. Sigla de «Board of Trade Clearing Corporation». Empresa encargada de la compensación en el *Chicago Board of Trade.*

BTN. Sigla de *Bons Du Trésor Négociables.*

BUBA. Nombre por el que, coloquialmente, se conoce al *Bundesbank* o Banco Federal de Alemania.

BUCHANAN, JAMES. Economista estadounidense, autor del libro «Positive Economics, Welfare Economics and Political Economy» (1959), y sobre todo —en colaboración con G. Tullock— «The Calculus of Consent» (1962), en las que formuló la teoría del *public choice* (elección pública). Buchanan defiende la idea de que en

las constituciones políticas deben configurar reglas que obliguen a que se respeten al máximo las preferencias individuales que sean conformes al interés público. Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1986.

BUFANDAS DORADAS. Véase *golden hand-cuffs*.

BUFFER. Palabra inglesa (amortiguador) generalmente empleada de forma directa en informática, para hacer referencia a la zona de memoria del ordenador que almacena temporalmente las entradas o salidas de cualquier dispositivo periférico. Precediendo a la palabra *stock* hace referencia a los stocks que por encima de las necesidades inmediatas sirven para impedir futuros aumentos de precios.

BULL SPREAD. Es una combinación de opciones que consiste en la compra de una *opción de compra* (o de venta), y la venta simultánea de otra opción de compra (o de venta) a un *precio de ejercicio* superior al de la primera. Se utiliza cuando se tiene la expectativa de que el precio del *activo subyacente* va a subir. Si se confirma tal suposición, se obtiene un beneficio menor que el resultante de comprar simplemente una opción de compra, pero el coste es mucho menor. Es expresión que se emplea directamente en inglés, por no haber traducción generalmente aceptada. *P.t.: diferencial creciente.*

BULLDOG BONDS. Son los bonos en *libras esterlinas* que se emiten en Londres por gobiernos extranjeros y organismos económicos internacionales (p.e.: el Banco Mundial), teniendo por consiguiente un carácter similar a los bonos *matadores*, samuráis y yankees. Pueden mencionarse directamente como bonos Bulldog.

BULLET. Palabra (en inglés, literalmente: bala), que designa que el crédito o valores que lo son tienen una amortización única y total al vencimiento. *Utilízase en inglés.*

BULLIONISMO. Del inglés «bullion», lingote. Nombre dado al sistema de emisión regido por el *currency principle*, y que designa también los rasgos esenciales del pensamiento económico de la primera época *mercantilista* (siglo XVI). El poder público se esforzaba en actuar directamente, por medio de leyes y reglamentaciones, sobre los metales preciosos, para hacerlos entrar en el país e impedirles salir. El volumen de stock de oro y plata era considerado en la época como la expresión de la riqueza del país. *E.i.: bullionism.*

BUNDESBANK. Banco federal (central) de Alemania que surgió con el restablecimiento del Imperio Alemán en 1871. Puede considerarse como continuación de sus antecesores el Banco Real de Giros y Préstamos, formado en 1765 y el Banco Prusiano creado en 1846. En su primera época, recibió el nombre de Reichsbank. Desapareció en 1945 al concluir la Segunda Guerra Mundial, y renació en 1948, al crearse un sistema similar al estadounidense de la *Reserva Federal*, con una serie de bancos de los Länders, llamados Landes Central Bank. Su recreación formal se hizo en 1957. Su Consejo de administración está formado en parte por los presidentes de los bancos centrales de cada uno de los Lander. Es absolutamente independiente del gobierno. Ha adquirido gran notoriedad internacional, sobre todo por su papel hegemónico dentro del *SME*, y por su

gran influencia en la política monetaria de los países de la *CE*. *E.i.: German Central Bank. Suele utilizarse en alemán.*

BUNDS. En la jerga financiera, nombre por el que se conocen a los *bonos* de deuda pública de la República Federal de Alemania (Bundesanleihenson). P.t.: *bonos del tesoro de la RFA*.

BUONI DEL TESORO POLIENNALI (BTP). Títulos de deuda pública a medio plazo emitidos por la República Italiana. *E.i.: Italian Treasury bonds*.

BUONI ORDINARI DEL TESORO. Es el equivalente a las *Letras del Tesoro* en Italia. Es el instrumento financiero más utilizado por el Estado, y tiene vencimientos de tres, seis, y doce meses. *E.i.: italian T-bills*.

BURBUJA. En el análisis financiero, desviación del precio de un *activo financiero* respecto del valor fundamental estimado según las expectativas más racionales; tiene un origen generalmente especulativo, debido a la indeterminación del futuro. En *demografía*, una burbuja es el conjunto de varias cohortes contiguas, que en una *pirámide* de población evolucionan conjuntamente hacia arriba. Véase *euforia financiera*. *E.i.: bubble.*

BURBUJA DEL MAR DEL SUR. Ejemplo de *euforia financiera*, la «Compañía del Mar del Sur», fundada en 1710, adquirió el monopolio de comercio con el Océano Pacífico. A cambio de esa concesión, se comprometió a asumir la mayor parte de la deuda nacional del Reino Unido. El precio de acciones de la compañía subió hasta llegar a diez veces su valor nominal, antes incluso de que llegará a comerciar realmente. Alcanzado ese punto, se inició el típico pánico de la euforia financiera y el valor de las acciones se desplomó. *E.i.: South Sea bubble*.

BURGUESÍA. La clase social en la que se concentra la propiedad de los medios de producción, y que se organiza sobre la base de la explotación del trabajo ajeno. En el análisis marxista, la fuerza antagónica del *proletariado*. *E.i.: bourgeoisie.*

BUROCRACIA. Neologismo proveniente del francés «bureaucratie»; y ésta de «bureau», oficina, escritorio; y el griego «kratia», autoridad. Se refiere a la influencia excesiva de los funcionarios públicos en los negocios del Estado o de los demás poderes públicos. Son bien conocidos los trabajos de Max *Weber* sobre la burocracia. // Por derivación, casta social que forman los funcionarios. *E.i.: bureaucracy.*

BUSHEL. Medida tradicional de volumen para sólidos (sobre todo cereales), que aún se emplea en el R.U. (36,35 litros) y sobre todo en EE.UU. (34,23 litros). *P.t.: búsel.*

BUSINESS SCHOOL. En inglés, escuela de negocios o de *administración de empresas*. Centro donde se enseñan las técnicas y métodos de la empresa moderna. Destacan como escuelas de esta clase, las de Harvard y Yale; en Europa, el INSEAD de Fontainebleau, el IESE de Barcelona y, en Madrid, el Instituto de Empresa. Su título más frecuente es el *MBA*.

BUTOIR. Palabra del francés significativa del tope sobre el que se apoya una puerta, un vagón o una locomotora. Principio del *acervo* comunitario, aplicable en las relaciones comerciales exteriores de los Estados miembros de la *Comunidad Europea*.

Consiste en la jerarquización de las relaciones comerciales, de foma que las medidas transitorias o derogaciones temporales aplicables por un Estado miembro no pueden implicar la concesión a un país tercero de ninguna ventaja arancelaria o no arancelaria que no tengan los Estados miembros; y análogamente respecto de los países de Comercio de Estado en cuanto a los países adheridos al *GATT* o asimilados. En español puede emplearse directamente el término, aclarando su significado.

BUTTONWOOD, ACUERDO DE. Se llama así al convenio que concluyeron 24 agentes de valores el 17 de mayo de 1792 después del primer *crac* de la *Bolsa de Nueva York*, y por el que acordaron ciertas de reglas para el negocio. Toma su nombre del lugar en que se realizó, a la sombra de un «platanus occidentales» (llamado en inglés «buttonwood» o «western plane tree») en la parte baja de *Wall Street*. Ese momento se considera como el fundacional de la *Bolsa de Nueva York*. *E.i.: Buttonwood agreement*.

BUY-OUT. Expresión anglosajona para referirse a la compra de acciones de una sociedad, por entero, o en una elevada proporción, para llegar a controlarla. Cuando la adquisición se paga con recursos obtenidos «ad hoc» del mercado de capitales por la entidad compradora —y a veces para contrarrestar las incursiones de un *tiburón*— se trata de una *leveraged buy-out*, o compra apalancada. Cuando son los propios ejecutivos los que se hacen con la empresa, la operación se denomina «management buy-out» *(MBO)*; y cuando los adquirentes son los trabajadores, nos hallamos ante una «labor buy-out» *(LBO)*.

BV. Siglas que, en flamenco, equivalen a las de S.A. en las *sociedades anónimas* españolas. Al ser Bélgica un país bilingüe, el nombre de las sociedades anónimas va seguido por las iniciales SA (en francés) o BV (en flamenco).

BYTE. Término del inglés para hacer referencia, en informática, al grupo de ocho *bits*; equivale a un *carácter*. Puede traducirse por *octeto*, aunque se menciona más como *byte*.

C

C. Es el peor *rating* que *Moody's* da a los bonos; se concede cuando existen muy pocas posibilidades de que el principal, o incluso los intereses, de la emisión sean repagados. Equivale al *CCC* del *Standard & Poor's*.

Ca. *Rating* de *Moody's* que se aplica a los bonos que presentan características altamente especulativas. Estas emisiones o no están pagando intereses o se hallan en mora. Equivale al CC de *Standard & Poor's*.

Caa. *Rating* de *Moody's* que se aplica a bonos de baja calidad. Las emisiones de esta clase, tienen algún elemento que puede poner en peligro el pago de intereses o principal. Equivale al C de *Standard & Poor's*.

CABALLERO BLANCO. Véase *white knight*.

CABALLERO NEGRO. Véase *black knight*.

CABAÑA. Del latín «capanna», choza. Nombre antiguo para referirse genéricamente a la ganadería de una comunidad, incluso de todo un país; p. e.: la cabaña nacional, atraviesa por el grave problema de la escasez de pastos y la carestía de los piensos. *E.i.: livestock*.

CABARRÚS, FRANCISCO, CONDE DE. Financiero y político español de origen francés (1752-1810), fue el autor del proyecto de emisión de los vales reales, para financiar, en 1780, la guerra contra Inglaterra. Precisamente para cubrir los efectos de la devaluación de los vales, propuso la creación de un banco nacional, sobre el cual redactó una «Memoria» de la que surgió el Banco de San Carlos, creado en 1782, y del cual fue nombrado primer director. Hombre emprendedor, consejero de la «Compañía Guipuzcoana de Caracas», propuso la constitución de la «Compañía de Filipinas» para reanimar el comercio con Asia, y relanzarlo con la América española. Fue colaborador de Godoy, y como ostensible afrancesado, recibió el nombramiento de embajador en París en 1797. Durante la ocupación francesa desempeñó el cargo de secretario de Hacienda con José Bonaparte, hasta su muerte en 1810.

CABILDEO. Véase *lobby*.

CAC-40. Indice de la *Bolsa de París*, que se calcula como la media ponde-

rada de las acciones de las 40 mayores empresas cotizadas. Su base 100 se estableció el 31 de diciembre de 1987. Su nombre corresponde a las iniciales de «Compagnie des Agents de Change», antiguo organismo gestor de la *Bolsa de Francia,* actualmente sustituido por la *Societé des Bourses Françaises.*

CAD. Sigla del *Comité de Ayuda al Desarrollo. E.i.: DAC.*

CADENA DE MONTAJE. La secuencia de todo un proceso productivo de ensamblaje de partes y piezas, sobre un soporte mecánico, que se mueve a una determinada velocidad *(cadencia),* y sobre el cual trabajan obreros, *robots,* o una mezcla de ambos, procediendo al ensamblaje. Su utilización inicial, ideada por Henry *Ford,* se asocia con la idea de las *economías de escala* y de producción en masa. Hasta la introducción del sistema *just-in-time,* a principios de la década de 1970, y de la *fabricación celular,* posteriormente, la cadena se consideraba como la técnica más eficiente de producción. *E.i.: assembly line.*

CADENA DE VALOR. Concepto definido por Michael *Porter* como el conjunto de actividades realizadas por una empresa que añaden valor y le permiten competir. Puede dividirse en «actividades primarias», como logística, fabricación, *marketing* y ventas, y servicio post-venta; y «actividades secundarias», como *infraestructura* de la empresa, *recursos humanos, tecnología,* y compras. *E.i.: value chain.*

CADENCIA. Es el ritmo de producción en una fábrica, especialmente en las *cadenas de montaje.* Se mide por medio del cociente: número de unidades de producción logradas/número de horas empleadas. *E.i.: motion time.*

CAJA. Denominación de la *cuenta* en que se recogen las entradas y salidas de dinero en efectivo. El saldo de la cuenta de caja se sitúa en el balance en el *activo.* Puede utilizarse, en sentido amplio para hacer referencia a la *liquidez* o al dinero. *E.i.: cash,* que incluye también la liquidez de la empresa en cuanto a depósitos en bancos; en inglés, *cash,* es también expresivo de al *contado.*

CAJA B. Es aquélla por la que teóricamente pasan los flujos de *dinero B* de ciertas empresas y de otras entidades, que no son objeto de registro contable en los libros oficiales. *E.i.: black box.*

CAJA DE ALQUILER. Compartimento de tamaño pequeño que, a cambio de una comisión, los bancos alquilan a particulares en sus áreas blindadas, para que guarden en él dinero, joyas, documentos o valores. Es, pues, salvo presunción de delito, el último reducto del *secreto bancario. E.i.. safe-deposit box.*

CAJA DE LERUELA, MIGUEL. Escritor español (1570-1631), generalmente considerado *arbitrista,* para quien la prosperidad de España se hallaba vinculada al desarrollo y privilegio de la ganadería, a la cual debían subordinarse las demás ramas de la producción. Su principal obra fue «Restauración de la abundancia antigua de España» (Nápoles, 1631), en la que muestra su rechazo del mero *mercantilismo,* al poner de relieve que «nada han remediado el oro y la plata de las Indias, que parece tesoro de duendes, y que el mismo viento que lo trae, lo lleva».

CAJA DE SEGURIDAD. Veáse *caja de alquiler. E.i.: safety box*.

CAJA GENERADA. Frecuentemente mencionada como *cash flow*, es la cantidad neta de dinero que con su actividad de ventas y otros ingresos genera una empresa. Es igual a los *cobros* realizados durante el período estudiado, menos los *pagos*. Con la información que publican las empresas en las *cuentas anuales*, no es posible calcularla, y se utilizan varias aproximaciones al cálculo exacto. La primera aproximación, desde el punto de vista histórico, fue la suma de *beneficio neto* más la *amortización*, lo que equivalía a no considerar como *gasto* la amortización, ya que no implica salida de caja. Posteriormente, empezó a definirse como el beneficio neto más todos los gastos y menos todos los ingresos no dinerarios: provisiones, amortizaciones, etc. Con esta definición se conseguía revelar la cosmética contable que algunas empresas realizaban, modificando las cifras de gasto o ingreso no dinerarios, meros apuntes contables, para mostrar el beneficio deseado. Las aproximaciones más modernas son las de *caja operativa generada* y *caja generada libre. E.i.: cash-flow*.

CAJA GENERADA LIBRE. Aproximación al cálculo de la *caja generada* consistente en deducir de la *caja operativa generada* la inversión en *activos fijos* que se considera necesaria para mantener la capacidad productiva de la empresa. *E.i.: free cash flow*.

CAJA GENERAL DE DEPÓSITOS. En España, la institución creada en 1852, «separada de las del Tesoro público y regida por una administración especial», que recibe las sumas de dinero procedentes de concesionarios, contratistas, etc., para afianzar la participación en licitaciones, o para suscribir contratos que se refieren a servicios generales, provinciales o municipales. *E.i.:* puede traducirse por *Government Depositary*.

CAJA NOCTURNA. Con ella se ofrece la posibilidad de depositar dinero en un establecimiento bancario fuera de las horas normales de oficina. Para ello, el banco facilita al cliente una pequeña bolsa numerada con una clave, donde se introduce el dinero. El cliente deposita la bolsa cerrada en un compartimento desde el que se desliza hasta la caja fuerte del banco. *E.i.: night safe-box*.

CAJA OPERATIVA GENERADA. Aproximación al cálculo de la *caja generada*, consistente en deducir del *beneficio*, no solo los gastos e ingresos no dinerarios (amortizaciones, provisiones, etc.), sino tambien la variación que se haya producido en el *capital circulante operativo*. Reconoce que una *venta* que no se cobre, es decir, que suponga un aumento de cuentas a cobrar, no genera caja. Permite detectar el deterioro del negocio de una empresa: aumento de existencias, aumento de los plazos de cobro, etc. *E.i.: operating cash-flow*.

CAJA POSTAL DE AHORROS. Entidad financiera española originariamente asociada al Servicio de Correos, en forma análoga a muchos países, y que cuenta con un amplio número de sucursales y agencias. Toma dinero de clientes y concede toda clase de créditos. Dependía del Ministerio de Transportes y Comunicaciones, a través de la Dirección General de Correos, hasta 1991, en que tomó estatuto de banco y se convirtió en sociedad anónima, integrándose en *Argentaria, Corporación Banca-*

ria de España. E.i.: Post Office Savings Bank.

CAJAS DE AHORRO. Instituciones inicialmente de carácter benéfico, que a diferencia de los bancos, no tienen su capital dividido en acciones. En España, son propiedad de fundaciones, ayuntamientos (municipales), diputaciones (provinciales) o de comunidades autónomas. Y en todo caso están públicamente intervenidas a través de la inspección del *Banco de España,* siendo su asociación sectorial la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA). Reciben depósitos (imposiciones) de sus clientes (impositores), y prácticamente realizan las mismas operaciones que la banca. De sus beneficios, una parte se dedica a actividades sociales (bibliotecas, becas de estudios, educación y cultura, etc.). En España, desde 1977, en las asambleas generales y en los consejos de administración de las cajas participan los impositores, los trabajadores y los representantes de los ayuntamientos. La *Caja Postal* tiene diferente organización. *E.i.: savings and loan (S&L) associations,* en EE.UU., donde difieren en que son compañías mutuas sin definición de capital; *savings banks,* en el R.U.

CAJAS RURALES. Entidades financieras de funcionamiento similar a las *cajas de ahorro,* de ámbito geográfico más reducido, enraizadas con el crédito cooperativo, y dedicadas preponderantemente a operaciones de crédito al sector agrario. En España, estan asociadas en el Consorcio de Cajas Rurales. *E.i.: land banks.*

CAJEROS AUTOMÁTICOS. Máquinas que permiten al cliente de un banco la realización de determinadas operaciones bancarias a lo largo de las 24 horas del día. Para ello, el banco provee al cliente de una *tarjeta de dinero* y de un número de identificación. *E.i.: automated teller machine.*

CALDERILLA. Acuñaciones metálicas de cobre, bronce, cuproníquel, aluminio u otro metal no precioso o aleación de ellos, que tiene el carácter de moneda fraccionaria, y a la que por ley se limita su fuerza liberatoria a efectos de pagos. *E.i.: copper coin.*

CALENDAR SPREAD. Véase *diferencial horizontal.*

CALENTAR. Operación que puede realizarse en bolsa, a base de crear *posiciones* de dinero sobre un valor concreto, de modo que, al desbordar la demanda el papel disponible de la oferta, no pueden realizarse transacciones; pero sí que se eleva la cotización, de manera que puede venderse ulteriormente con ganancia. Lo usual es que tal actuación se acompañe de rumores sobre posibles *OPAs,* etc. Una vez logrado el objetivo, y cuando hay suficiente demanda, se procede efectivamente a la venta. Este comportamiento está tipificado en algunos países como delito. *E.i.: to heat up.*

CALIDAD. Es el conjunto de rasgos característicos de un producto o servicio, que lo hacen más o menos adecuado para satisfacer las necesidades del consumidor o del usuario. El diseño representa la calidad intencional, que la empresa desea obtener interpretando las necesidades del consumidor. La frase «organización de calidad», significa una atención muy cuidadosa a una multitud de aspectos de cualquier tipo de la empresa, o del proyecto: preocupación por el cliente, cómo diseñar los productos, relaciones interpersonales, actividad

financiera, etc. Véanse *control de calidad, control de calidad total, nivel de calidad aceptable. E.i.: quality.*

CALL. Véase *opción de compra.*

CALORÍA. Unidad de cantidad de calor en el sistema C.G.S. —utilizada para valorar la potencia energética de un combustible o de los alimentos— que se representa por el símbolo cal. Es la cantidad de calor necesaria para elevar desde 14,5° C a 15,5° la temperatura de un gramo de agua. La termia, equivalente a un millón de calorías, es la medida más utilizada en economía energética. *E.i.: calorie.*

CALPERS. Nombre por el que se conoce el «California Public Employees Retirement System», organización que gestiona uno de los mayores fondos de pensiones de EE.UU., destinado a cubrir las jubilaciones de los empleados de las administraciones públicas del referido estado. Se ha hecho popular por su actitud de participar activamente en el control de las empresas en que tiene invertidos sus fondos.

CÁMARA. Se llama así en banca a la caja fuerte. // Nombre abreviado que recibe la *cámara de compensación. E.i.: bank vault* (1.ª acepción); *clearing house* (2.ª).

CÁMARA DE COMERCIO INTERNACIONAL (CCI). Constituida en 1919 por iniciativa de las Cámaras Nacionales de Comercio, Industria y Navegación de varios países y con sede en París, tiene por objeto el estudio, análisis, intercambio y creación de los medios tendentes a simplificar, normalizar y facilitar el comercio, la banca, los seguros y las finanzas; especialmente a través de la reglamentación de los usos internacionales; p. e.: en materia de *créditos documentarios,* cobro del papel comercial, etc. Realiza también labores de arbitraje para resolver conflictos mercantiles de carácter internacional. *E.i.: International Chamber of Commerce.*

CÁMARA DE COMPENSACIÓN. Sistema de la banca, en cada plaza financiera, para, día a día, compensar los talones y cheques bancarios emitidos por los distintos bancos. Desde 1987, en España, las operaciones de compensación se hacen electrónicamente. Se hace el cálculo de lo que cada banco adeuda a los demás y se liquidan las diferencias, evitando así movimientos innecesarios de fondos. *E.i.: clearing house.*

CAMBALACHE. Antiguamente, trueque de objetos de poco valor. Actualmente, operación comercial o financiera que lleva en sí algún truco o trampa, para poniéndose de acuerdo de forma simulada dos partes, perjudicar los intereses de un tercero o de la colectividad, con desprecio de toda ética. *E.i.: jobbing.*

CAMBIO. Precio que cada día alcanzan los valores objeto de contratación habitual en las *bolsas de valores.* // Permuta de una moneda nacional por su equivalencia en valor de la de otro país, en una determinada relación o *tipo de cambio;* p. e.: 137 pesetas por dólar de EE.UU. (30-III-1994). El cambio se especifica en términos de vendedor (al que se vende por el banco o casa de cambios), o de comprador, al que adquiere. La diferencia entre ambos, representa la comisión del *cambista.* El mercado de cambios puede ser libre o estar intervenido, hablándose entonces de *control de cambios* por un organismo oficial. Véase *IEME; E.i.:*

quotations (bolsa), rate of exchange (cambio de moneda).

CAMBIO BASE. Es aquél que realiza el *Banco de España* para las monedas que cotizan oficialmente en el mercado de divisas. Se siguen cuatro pasos para su cálculo. El primero, consistente en la fijación del cambio oficial marco alemán-peseta, como la media, eliminando las posiciones extremas, de las cotizaciones que cinco bancos y dos brokers hagan al Banco de España. El segundo paso es la fijación del cambio marco alemán-dolar, que se calcula en una operación múltiple, en la que participan los bancos centrales de casi todos los países europeos, de Estados Unidos y Japón. A partir de esos datos, se calcula el cambio oficial del dólar contra la peseta. El *fixing* o cambio oficial de la peseta contra el resto de las monedas se calcula a través del cambio dólar-peseta. La diferencia entre el tipo de cambio comprador y el tipo vendedor es 1,125 por mil. *E.i.: fixing rate.*

CAMBIO CENTRAL. Nivel de referencia para las fluctuaciones posibles del tipo de cambio de una moneda sujeta a la disciplina de un sistema internacional. En el caso del *FMI*, en sus tiempos de *cambio fijo*, la oscilación tolerada era de 1 por 100 por encima o por debajo del cambio central o de paridad. En el *SME*, la oscilación total respecto al pivote en ECUs (que es en realidad el cambio central) es, en principio, del 2,25 por 100. *E.i.: par value rate of exchange* (en general); *Bank of Spain fixing* (en España).

CAMBIO DE BASE. En Estadística, operación por la cual un determinado *número índice* con base 100 en un año cero sirve de referencia para otro año del recorrido de la serie. El cambio de base permite iniciar otra serie con una referencia cronológica que por razones concretas nos interesa más; p. e.: para el estudio de los precios en los años 1985-1987, en vez de tomar el IPC con base = 100 en 1983, podemos pasar a una base = 100 para 1985. *E.i.: change of base.*

CAMBIO DE DIVISA. Servicio que ofrecen los bancos consistente en la compra de billetes, cheques u otros documentos en moneda extranjera mediante conversión a moneda nacional, o viceversa. *E.i.: currency exchange.*

CAMBIO DE MONEDA. Véase *cambio de divisa*.

CAMBIO FIJO. Situación que se da entre monedas que mantienen entre sí una tasa de equivalencia permanentemente igual. *E.i.: fixed exchange rate.*

CAMBIO FLOTANTE. Se da cuando una moneda oscila en su relación con otra u otras que le sirven de referencia. Los cambios flotantes se generalizaron entre las monedas más importantes del mundo a partir de 1973, con el abandono de facto del sistema de *cambio fijo* del *FMI*, que finalmente fue sustituido de iure por el de cambios flotantes, en 1976, en virtud de las *reglas de Jamaica. E.i.: floating rates (of exchange).*

CAMBIO TECNOLÓGICO. Introducción generalizada de nuevos métodos de producción, que reducen el coste y mejoran la producción, elevando la *productividad. E.i.: technological change.*

CAMBIO TEÓRICO. Valor que según determinados cálculos pasa a te-

ner una acción tras desprenderse de su cupón por ampliación de capital; generalmente se produce entonces una caída, salvo que se esté en un momento en que las cotizaciones muestren una fuerte tendencia al alza. *E.i.:* puede traducirse por *technical share value.*

CAMBIOS. En sentido económico estricto, las alteraciones que se producen en una cierta variable; p. e.: los *tipos de cambio* para las monedas, y los cambios o *cotizaciones* bursátiles. *E.i.: exchange.*

CAMBIOS DE INTERVENCIÓN. Son aquéllos que fijaba diariamente el *Banco de España* entre la peseta y el dolar de EE.UU., a los que estaba dispuesto a intervenir comprando o vendiendo divisa. Desaparecieron en 1986 con el ingreso en la *CE. E.i.: intervention exchange rates.*

CAMBIOS MÚLTIPLES. Sistema de intervención conforme al cual se discrimina con varios tipos, oficialmente fijados, para importar y exportar. De este modo se priman de hecho las mercancías cuya exportación interesa fomentar, y se penalizan aquéllas cuya importación se aspira a frenar; y análogamente para otras operaciones no comerciales; p. e.: turismo, remesas de emigrantes, inversiones extranjeras. Este sistema fue el adoptado en España entre 1948 y 1959. *E.i.:* puede traducirse por *multiple rates of exchange.*

CAMBIOS OFICIALES COMPRADOR Y VENDEDOR. Son aquellos tipos de cambios en divisa resultantes de aplicar al cambio base unos márgenes superior e inferior en 0,15%. Hasta diciembre de 1992 en que se liberaron los tipos de cambio, su única utilidad era como cambio mínimo comprador y cambio máximo vendedor en aquellas operaciones a dos días y cuyo contravalor era inferior a los 20 millones de pesetas. *E.i.: official foreign exchange rates.*

CAMBISTA. Antiguamente, el que cambiaba moneda nacional por extranjera y viceversa, o que hacía lo propio con las distintas monedas de circulación interior según los contenidos metálicos y sus respectivas leyes. Se tiene a los cambistas medievales como precursores de la *banca,* al ser ellos quienes iniciaron los préstamos con los recursos puestos bajo su custodia. *E.i.: foreign exchange dealer.*

CAMEL. Sigla de «capital asset management earnings and liquidity». Sistema estadounidense de clasificación de la solidez de un banco, dando un ranking de 1 a 5. Los bancos que obtengan 4 a 5, suelen entrar en una lista de vigilancia especial.

CAMERALISMO. Palabra procedente del alemán (de «Kammer», que significa cámara, por referencia al lugar donde se reunían los comerciantes) con la cual se designa el movimiento *mercantilista* de los Estados alemanes de los siglos XVII y XVIII, favorecedor de las exportaciones y obstructor de las importaciones. *E.i.: cameralism.*

CAMINO CRÍTICO, MÉTODO DEL. Traducción literal de la expresión inglesa «critical path method» o de forma abreviada CPM. Consiste en un sistema gráfico-matemático para expresar de forma cuantificada el mejor itinerario que debe seguirse en la realización de un proyecto o una obra —que incluye una serie de actividades, de las cuales por lo menos algunas son sucesivas— a fin de maximi-

zar los beneficios esperados. El *camino crítico* es el más largo de los posibles, pudiendo servir sus colaterales para reducir costes.

CAMPANELLA, TOMMASO. Filósofo y escritor italiano (1658-1739). En su obra más conocida, «La ciudad del sol», planteó una utopía de organización comunista, para la que incluso llegó a proponer la comunidad de las mujeres, ya que «toda propiedad nace de tener un patrimonio aislado, hijos y una mujer». Tuvo gran influencia entre los *socialistas utópicos* y en el *anarquismo*. Campanella vivió en la época del primer *mercantilismo*, al cual atacó rotundamente, por considerarlo un sistema propenso a defender los privilegios individualistas y del Estado.

CAMPAÑA. En la producción agrícola, el período que va desde la preparación de la siembra hasta la recolección. Y, por extensión, el proceso industrial que sólo ocupa un tiempo concreto y de carácter estacional; p. e.: la industria de conservas vegetales funciona en régimen de campaña, en correspondencia con la temporada de la recogida de los frutos. *E.i.: season.*

CAMPO. Terreno fuera de una población. // Referencia global al sector agrario. // Tierra laborable. // En contraposición a sierra o monte (espacio más llano), campiña. // Sembrado de árboles y demás cultivos. // *E.i.: rural areas* (zonas agrícolas), *the countryside* (el campo fuera de la ciudad), *sown land* (labrantío).

CAMPO DE ACTIVIDAD. En el análisis estratégico, el conjunto de productos y mercados efectivos de la empresa. *E.i.: sphere of activities.*

CAMPOMANES, PEDRO RODRÍGUEZ, CONDE DE. Estadista español, asturiano (1723-1803), considerado en el área económica de la Ilustración como precursor de *Cabarrús* y *Jovellanos*. Ministro de Carlos III, se ocupó de temas como los perjuicios de la *Mesta*, la necesidad de una ley agraria, el poderío excesivo de los jesuitas, la creación de las *sociedades económicas de amigos del país*, etc.

CAMPS. Sigla de «cumulative auction market preferred stock». Son aquellas *acciones preferentes* acumulativas, cuyo porcentaje de dividendos se establece periódicamente mediante una subasta, normalmente de tipo holandés. P.t. *por acciones preferentes acumulativas con porcentaje establecido por subasta*.

CANADIAN BOND RATINGS SERVICE. *Agencia de rating* canadiense, de Montreal, fundada en 1972, que realiza *ratings* de papel comercial, bonos y acciones domésticas.

CANAL DE DISTRIBUCIÓN. Senda elegida por un fabricante para hacer llegar sus productos al consumidor final. Consta de varias fases de intermediarios con diferentes opciones para cada producto. Su correcta elección y organización resulta fundamental para el éxito de cualquier empresa. *E.i.: distribution channels.*

CANALES. Se dice que un índice o una cotización está en uno de ellos, cuando un *gráfico lineal* muestra unas *líneas de soporte* o resistencia paralelas entre las que oscila la cotización. El *chartismo* aconseja, cuando se identifica esta figura, comprar en el momento bajo del canal y vender en el alto. *E.i.: channel.*

CANDONGA. Mercado no oficial de valores mobiliarios de Lisboa, atendido por corredores libres. Es tan ac-

tivo como el oficial, y el predilecto de los inversores extranjeros. // Sinónimo luso de mercado negro.

CANGA ARGÜELLES, JOSÉ, CONDE DE. Economista español, asturiano (1770-1843), y autor como ministro de Fernando VII, del primer presupuesto español de gastos e ingresos. De sus varias obras destaca el «Diccionario de Hacienda» (primera edición, Londres, 1827-1828), que constituyó todo un tratado hacendístico, con numerosas, amplias e interesantes referencias a la realidad española de su tiempo.

CANGURO. Se llama así a los bonos australianos denominados en dólares australianos y emitidos en los Estados Unidos. *E.i.: kangoroo.*

CANIBALIZACIÓN. En las épocas de escasez de partes y piezas de repuesto de cualquier equipo o maquinaria, puede retirarse dichos elementos de una unidad concreta —dejándola inutilizable—, para hacer que siga funcionando otra del mismo tipo; p.e., lo que sucede con los automóviles cuyos modelos van dejando de producirse, o lo que ocurre en países con graves dificultades económicas para importar. // Peligro que existe cuando las marcas o los productos de una empresa estan insuficientemente diferenciados entre sí, de forma que puede crearse una auténtica *competencia* entre los distintos artículos de la misma empresa, aumentando las ventas de unos, a costa de disminuir las de otros (unos «se comen» a otros, y de ahí el nombre del proceso en cuestión). El riesgo de canibalización aumenta, lógicamente, cuando se amplia la línea de productos. *E.i.: cannibalization.*

CANJE. Cambio, trueque o sustitución de billetes de banco, o de valores de cualquier clase; p. e.: una de las funciones de cualquier *banco central* consiste en el canje de sus propios billetes. *E.i.: conversion* (de unos títulos por otros); *exchange.*

CANON. Prestación pecuniaria periódica que grava una concesión gubernamental o el disfrute en el dominio público. // Percepción convenida o estatuida para cada unidad de producto extraída de una concesión. // Pago, por unidad de producto, por la utilización de un determinado procedimiento industrial (véase *regalía* o royalty). *E.i.: royalty* (en general); *water rate* (canon de agua, para los regadíos, etc.).

CANONJÍA. En sentido figurado, empleo o negocio de poco trabajo y bastante provecho; es sinónimo de *sinecura,* que cabe utilizar como palabra más culta. *E.i.: sinecure.*

CÁNTARA. Unidad de capacidad que también se conoce con los nombres de *arroba* de vino y arroba para líquidos. Según las regiones españolas, su valor varía entre los 11 y 18 litros. *E.i.: pitcher,* sin que sirva como unidad de medida expresa.

CANTILLON, RICHARD. Economista irlandés (1630-1734), a quien se considera como uno de los padres de la *Economía Política,* fundamentalmente por su «Ensayo sobre la naturaleza del comercio en general», aparecido en 1755, en el que situaba a la tierra como origen de todos los bienes posibles de la riqueza humana.

CAÑADA. Vía para los ganados trashumantes. Las cañadas y las demás vías pecuarias menores (cordeles y veredas) eran administradas en España por la *Mesta.* Disuelta ésta en 1833, pasaron al dominio público con

ciertas obligaciones de conservación por parte del Estado, que fueron descuidándose con el declive paulatino de la *trashumancia*. *E.i.:* sin instituciones estrictamente comparables, puede traducirse por *cattle path* (camino de ganado).

CAOS. Según la tradición y las escrituras bíblicas, estado de confusión en que se hallaban las cosas al momento de su creación, antes de que Dios las colocase en el orden que después tuvieron. // Confusión, desorden, incluido el aspecto económico, cuando no se sabe cómo acabará resolviéndose una situación, o si se producirá el colapso definitivo. // En la moderna *dinámica de sistemas*,se estudian modos de comportamiento aparentemente caóticos, que sin embargo son generados por sistemas dinámicos completamente deterministas, p.e.: la predicción metereológica a largo plazo, a pesar de tratarse de un sistema físico cuyas leyes básicas se conocen bien. Las posibilidades de estas ideas para las ciencias sociales son altamente prometedoras, aunque su exploración está todavía en sus comienzos. Al ser el caos un modelo con ecuaciones no lineales, es muy dependiente de mínimas variaciones en sus condiciones iniciales, lo que dificulta su utilización para la predicción. Esta es la razón de que un pronóstico meteorológico no sea exacto para pocos días; como dice el famoso ejemplo: el aleteo de una mariposa en China, provoca un tornado en el Caribe. *E.i.:* en general, *chaos;* también *mess* (como desorden o confusión), y *muddle* (p. e.: «The Monetary Muddle», de Robert *Triffin*).

CAP. Contrato por el que el vendedor se compromete, a cambio de una prima, a pagar al comprador si un cierto tipo de interés de referencia supera el nivel acordado, la diferencia entre ambos tipos. El comprador elige el vencimiento, el tipo de interés, el tipo de referencia —que usualmente es el *LIBOR*—, los periodos de comparación, y la cantidad nocional. Este mercado comenzó en 1985, con una emisión de FRN por 2.750 millones de dólares que incluía opciones que servían como techos al tipo de interés. Con el objetivo de reducir el coste de la emisión, los bancos separaron los caps, y los vendieron independientemente. Actualmente existe un mercado amplio en dólares, libras, marcos, yenes, francos suizos, francos franceses, liras, y pesetas. En los mercados más evolucionados, presentan bastante liquidez, hasta un plazo de diez años, aunque normalmente se negocie de uno a cinco. Tanto los caps como los *floors*, se negocian en *mercados OTC*. Su precio se calcula con base en las *opciones* que lo integran. Así, el precio de un cap de 1 año a *MIBOR* a tres meses, equivale al de cuatro opciones europeas sobre *MIBOR*. P.t. por *techo*, aunque suele utilizarse la expresión en inglés.

CAP AMORTIZANTE. *Cap* cuyo nominal decrece durante el periodo de vigencia. *E.i.: amortising cap*.

CAP PARTICIPATIVO. Es una variante del *cap*, diseñada para reducir su coste: se compra un cap y simultáneamente se vende un *floor* al mismo precio, pero sobre una cantidad nocional menor. De ese modo, se crea una protección contra subidas de los tipos de interés mediante el cap, y se obtiene un cierto beneficio cuando los tipos de interés se mueven a la baja. *E.i.: participating cap*.

CAPACIDAD DE BENEFICIO. Concepto estimativo de la ex-

pectativa de cuánto podrá ganar una empresa; para determinar si, considerando las circunstancias generales del mercado, estará en condiciones de atender al reembolso de los recursos ajenos. *E.i.: earning power.*

CAPACIDAD DE PAGO. La que tiene en cuenta el legislador, al establecer un impuesto, y que le sirve de causa o fundamento. Su descripción por la ley reguladora del impuesto constituye el objeto o materia imponible. *E.i.: ability to pay, credit worthiness.*

CAPITACIÓN, IMPUESTO DE. Gravamen que se imponía a las personas, simplemente por cabeza de habitante o por vecino, sin considerar su capacidad económica. Socialmente era el más regresivo. El célebre «poll tax» del Gobierno Thatcher (1990), en el Reino Unido, reunía algunas de esas características. *E.i.: head tax.*

CAPITAL. Uno de los tres factores de producción, que se cita tradicionalmente con la tierra y el trabajo. En la teoría clásica, el capital se genera por acumulación de los excedentes de la empresa, que en el caso del *marxismo* reciben el nombre de *plusvalía*. // Partida del *balance* formada con las aportaciones comprometidas por los socios, que se concretan documentalmente en las acciones del capital escriturado, por el cual responden ante terceros. // Los recursos financieros de los que a largo plazo dispone una empresa: recuros ajenos o deuda frente a terceros, y recursos propios.//*Desembolsado*, la parte del escriturado que efectivamente han aportado ya los socios a través de los dividendos pasivos. *E.i.: capital* (1.ª acepción); *equity* (2.ª); *long term capital* (3.ª); *paid-up capital* (4.ª).

CAPITAL AUTORIZADO. Cifra a la que con el permiso expreso de la *Junta General* de accionistas, el *Consejo de Administración* de una sociedad puede ampliar el capital social, evitándose así los trámites de una nueva junta extraordinaria, y aprovechando, además, el momento más favorable para la ampliación, de modo que se asegure la mejor colocación de las nuevas acciones, incluso con prima. *E.i.: authorized capital.*

CAPITAL CIRCULANTE. Es la diferencia entre los *recursos permanentes* y el *activo fijo*. O, lo que es lo mismo, la parte del *activo circulante* financiada por *recursos permanentes* o capital. Su monto dependerá del tipo de negocio de la empresa; así, las grandes superficies pueden trabajar con capital circulante negativo. Desde el punto de vista del analisis del *riesgo crediticio*, es más importante estudiar la evolución del *capital circulante operativo*. *E.i.: working capital.*

CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO. Es la parte del *capital circulante* directamente relacionado con las operaciones de negocio de la empresa. Es igual al capital circulante una vez deducidas las cuentas financieras: caja, inversiones financieras temporales, deuda a corto plazo, etc. Puede incluirse la parte de caja esencial para el funcionamiento diario de la empresa. Es independiente de las decisiones financieras de la empresa, y debería seguir una evolución similar a la de la cifra de ventas. *E.i.: operating working capital.*

CAPITAL, COMPOSICIÓN ORGÁNICA DEL. La relación, según *Marx*, entre el capital constante (las sumas invertidas en los medios objetivos de producción: edificios, máqui-

nas, materias primas) y el capital variable (las sumas dedicadas al pago de salarios). *E.i.: organic composition of capital.*

CAPITAL ESCRITURADO. Véase *capital social.*

CAPITAL FIJO. Es la parte de los activos de una empresa que se materializa en instalaciones duraderas del tipo de fábricas, maquinaria, material de transporte, etc., a diferencia del *capital circulante.* La financiación del capital fijo, por su correspondencia con una vida técnica generalmente prolongada, se realiza con aportaciones societarias o créditos a largo plazo. // En Contabilidad Nacional, la formación bruta de capital fijo se refiere a todos los elementos de la inversión en activos productivos, incluyendo (por ser bruta) las *amortizaciones. E.i.: fixed capital.*

CAPITAL HUMANO. Cantidad de conocimientos que posee una sociedad o un individuo, adquiridos mediante la escolarización formal o el aprendizaje por experiencia. La teoría del capital humano (véase T. W. *Schultz*) estudia su importancia en el proceso de crecimiento y/o desarrollo económico. *E.i.: human capital.*

CAPITAL RIESGO. Son aquellos fondos destinados a ser invertidos a largo plazo, en empresas que se consideren de alto riesgo, bien por el crecimiento que estén experimentando, bien por la industria en que estén inmersas. Se suele canalizar mediante *sociedades de capital riesgo,* o *fondos de capital riesgo*. *E.i.: venture capital.*

CAPITAL SEMILLA. En la industria de *capital riesgo* se llama así a las pequeñas cantidades de recursos propios que son inicialmente necesarios para convertir una idea en un negocio. *E.i.: seed capital.*

CAPITAL SOCIAL. La cifra, en unidades monetarias, del valor nominal, de las acciones de una sociedad anónima en un momento dado; equivale a la suma del capital fundacional más lo que hayan representado las sucesivas *ampliaciones.* Puede denominarse también capital escriturado. *E.i.: capital stock, EE.UU.; capital share, R.U.*

CAPITAL SUSCRITO. Es el valor nominal de las acciones emitidas y ya adquiridas por socios. Representa la cantidad, en dinero u otra forma, que los accionistas aportaron inicialmente para la formación de la empresa. A efectos de un análisis del *riesgo crediticio,* hay que deducir, si existiesen, las cantidades adeudadas en las cuentas de accionistas por desembolsos exigidos. *E.i.: ordinary shares (R.U.); common stock (EE.UU.).*

CAPITALISMO. Sistema económico fundado en el predominio del capital como factor de producción, y en el que sus poseedores, con su poderío, controlan la evolución económica e influyen en el propio *marco institucional.* El capitalismo implica la propiedad privada de los bienes de producción, la libre herencia de los mismos, el mercado sin intervenciones públicas, y según el marxismo, la explotación del hombre por el hombre por la vía de la detracción de la *plusvalía* —como parte del salario debido— origen a su vez de formación del capital por el trabajo. El capitalismo puede presentar formas muy distintas desde el *manchesteriano* de explotación sin paliativos, hasta el *neocapitalismo,* con *política de rentas, planificación* indicativa, etc. El capitalismo neoliberal monetarista (se-

gún lo defienden F. *Hayek* y M. *Friedman*) pretende la *desregulación* económica, para retirar las adherencias del capitalismo keynesiano influido por criterios de *economía mixta* con empresas públicas, seguridad social, políticas de creación de empleo, etc. *E.i.: capitalism.*

CAPITALISMO DE ESTADO. Según el *marxismo* soviético, es fase de transición al *socialismo*, en la cual el Estado se adueña del *capital* para romper las estructuras del capitalismo tradicional en un marco político de *dictadura del proletariado;* pero todavía sin culminar el paso decisivo que implica la desaparición del Estado. De hecho, al permanecer el Estado —incluso con más poderes que antes— y sustituirse la dictadura del proletariado por la del partido, el capitalismo de Estado se transforma en un sistema estable, lleno de aberraciones burocráticas e ineficiencias productivas. *E.i.: state capitalism.*

CAPITALISMO FINANCIERO. En el desarrollo capitalista, la fase en que adquieren la máxima relevancia los recursos financieros líquidos y la forma de su colocación para producir elevados rendimientos. Fue Rudolf Hilferding, economista alemán, quien en 1909 empezó a tratar el tema con mayor énfasis en su libro «Das Finanzkapital». *E.i.: financial capitalism.*

CAPITALISMO MONOPOLISTA DE ESTADO. En el neomarxismo ortodoxo (Paul Boccara, etc.) se define como la situación en la que el capital monopolista (el de los grandes grupos financieros que tienden a suprimir la competencia por la creciente concentración de su poder económico) se adueña de los instrumentos de la política económica a nivel estatal —*aranceles de aduanas*, crédito oficial, contratos del Estado, regulación de precios oficiales, *política de rentas*, planificación indicativa, etc.— para así fortalecer aún más su control del mercado. *E.i.: state monopolist capitalism.*

CAPITALISMO POPULAR. Conjunto de proposiciones que hacen referencia a la difusión de los valores bursátiles entre sectores cada vez más amplios de la población. Su principal mentor fue Thomas Nixon Carver, en su libro «La actual revolución económica en los EE.UU.» (1925), quien lo formuló diciendo que «el salario de los trabajadores bajo el capitalismo crece tan rápidamente que las diferencias de clase entre los obreros y los capitalistas tienden a desaparecer». *E.i.:* puede traducirse por *more broadly based capitalism.*

CAPITALISTA. Propio del capital o del *capitalismo.* // Persona acaudalada, principalmente en dinero o valores, a diferencia del hacendado poseedor de fincas (terrateniente). // Persona que como socio coopera con su capital a uno o más negocios, a diferencia de la que contribuye con sus servicios o su pericia (socio industrial). // Adjetivo, a veces peyorativo, para la persona que defiende el capitalismo como sistema. *E.i.:* en general, *capitalist.*

CAPITALIZACIÓN. Acción de inyectar recursos en una empresa, o de convertir sus reservas en capital social. *E.i.: capitalization.*

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL. Resultado de multiplicar el número de títulos cotizados en bolsa por su cotización efectiva. Es un indicador de uso frecuente en el análisis comparado de los mercados bur-

sátiles (que se jerarquizan según sus correspondientes cifras de capitalización); así como en la evaluación de su importancia respecto del sistema económico al que financian (capitalización en términos del PIB). *E.i.: market capitalization.*

CAPITALIZAR. Fijar el volumen de capital que corresponde a un determinado rendimiento o interés, según el tipo que se adopte; p. e.: capitalizar al 4 por 100 equivale a multiplicar la renta anual por 25. // Enjugar pérdidas, a base de ampliar el capital de una empresa. // Agregar al capital el importe de los intereses devengados para computar sobre la suma los réditos ulteriores *(interés compuesto). E.i.: to capitalize.*

CAPITULACIÓN. En el Derecho civil y mercantil, el concierto que se hace entre los futuros esposos, que se autoriza por escritura pública, y a tenor del cual se ajusta el régimen económico de la sociedad conyugal. En el caso del Derecho común en España, las capitulaciones equivalen a abandonar el régimen de *gananciales*. // Antiguamente, y en España, acuerdo entre el monarca y un futuro navegante y/o conquistador, que obtenía el permiso de ocupación de tierras en las Indias, a cambio de reservarse el monarca una parte (normalmente el *quinto real*) de los resultados de la concesión; p. e.: las capitulaciones de Santa Fe (Granada) de 1492, entre los Reyes Católicos y Colón. *E.i.:* en general, *an article of agreement, a formal agreement.*

CAPÍTULO 11. Nombre por el que se conoce el capítulo de la legislación sobre quiebras en EE.UU., similar a la española de *suspensión de pagos*. Funciona como tal desde 1978 y protege a una compañía de las reclamaciones de sus acreedores, mientras se diseña un plan de negocio que sirva para repagar las deudas. *E.i.: chapter 11.*

CAPM. Sigla para «Capital Asset Pricing Model». Descrito por W. *Sharpe* en 1952, es el método más utilizado de valoración del coste de los recursos propios. El poseedor de una acción espera un rendimiento superior al obtenible por títulos de Estado, que no tienen riesgo. La prima de riesgo depende de cómo reaccione la acción dentro del movimiento general del mercado, y se mide a través de la *beta* de la acción. // Sigla correspondiente a la expresión en inglés «computer-aided production management», que literalmente significa «dirección de la producción con ayuda de computadora». El método en cuestión integra, a lo largo de todo el proceso productivo, el software de la ingeniería, del control de calidad, de la robotización, etc. *P.t.: valoración de activos de capital.*

CAPS. Sigla de «convertible adjustable preferred stock». Tipo de *acciones preferentes* cuyo porcentaje de *dividendos* es ajustable en relación con los tipos de interés de la deuda del tesoro. Son convertibles en acciones ordinarias. P.t. *por acciones preferentes convertibles con porcentaje variables*.

CAPTION. Es una *opción* a comprar un *cap* en una fecha fija en el futuro, y a un tipo fijo. *Utilízase en inglés.*

CAPUT. Es una *opción a comprar* una *opción de venta* (call-put). Su comprador tiene el derecho a comprar en una fecha determinada, llamada fecha de extensión, una opción de venta del *activo subyacente*; con un

precio y fecha de ejercicio determinados. *Utilízase en inglés*.

CARÁCTER. Dato que informáticamente equivale a un *byte* o a un *octeto*. Los caracteres pueden ser letras, números, o símbolos especiales. *E.i.: character*.

CARACTERES MAGNÉTICOS. Aquellos que se incluyen en los cheques o en otros documentos, de manera que puedan ser leídos electrónicamente y procesados automáticamente. *E.i.: magnetic ink character recognition*.

CARANDE, RAMÓN. Historiador español, nacido en Palencia en 1887 y muerto en Sevilla en 1986. En su juventud estudió Economía en Alemania, y en España fue discípulo de Antonio *Flores de Lemus*. Es mundialmente conocido por su obra «Carlos V y sus banqueros», en tres volúmenes que aparecieron entre 1943 y 1966. En este enciclopédico trabajo estudió las implicaciones y consecuencias de la política imperial del césar Carlos, en un análisis pormenorizado de las instituciones financieras de la época y de sus relaciones con el poder político.

CARD. Sigla de «certificates for amortizing revolving debts». Son títulos, emitidos por primera vez por el Republic Bank, de EE.UU., en 1987, y consistentes en una *titulización* de cuotas a pagar procedentes de *tarjetas de crédito*. La vida de los títulos es de aproximadamente dos años. *Utilízase en inglés*.

CARENCIA. Periodo durante el cual no se amortiza el capital de un préstamo o crédito. Durante ese tiempo suelen pagarse los intereses, aunque la carencia puede ser absoluta si tampoco se abonan éstos, por estar acumulándose al principal a devolver. *E.i.: grace period*.

CARESTÍA. Subida de los precios por la escasez o por la inflación, fundamentalmente de los artículos de primera necesidad. Su intensidad se medía con los índices de coste de la vida, ahora transformados en *índice de precios al consumo (IPC)*. *E.i.: high cost of living* (literalmente, alto coste de la vida).

CARGAR. Véase *adeudar*.

CARGAREME. Documento por el que un cliente autoriza a su banco para que le adeude una cantidad en cuenta. // Talón de ventanilla. *E.i.: debit document*.

CARGAS DE ESTRUCTURA. Son los *costes fijos*, o indirectos, que han de afrontarse independientemente del volumen de producción. *E.i.: overhead expenses*.

CARGAS SOCIALES. Son las cantidades que en la empresa se dedican al pago de la *seguridad social* en sus distintas facetas de *pensiones* de jubilación, invalidez, viudedad y orfandad, y los seguros de enfermedad, de maternidad, de desempleo, etc. Las cargas sociales se fijan en un porcentaje del salario, que se toma como *base reguladora*. *E.i.:* con un sentido general, *social security contributions*.

CARI. Sigla de *Contrato de Ajuste Recíproco de Intereses*.

CARICOM. Contracción inglesa de «Caribbean Common Market». Constituido en 1973, es el Mercado Común del Caribe, del que forman parte toda una serie de repúblicas y territorios del área: Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guayana, Dominica, Jamaica, Montserrat, Antigua, San Cristóbal, St. Kitts/Nevis Anguila,

San Vicente, Santa Lucía, y Trinidad y Tobago. El antecedente del CARICOM fue CARIFTA, constituida como zona de libre comercio. El CARICOM ha procedido al desmantelamiento de las barreras intracomunitarias, y a la construcción de una tarifa exterior común frente a terceros. *E.i.: Caribbean Common Market (CARICOM); Caribbean Free Trade Area (CARIFTA).*

CARNET. Documento usado para facilitar la circulación internacional de muestras comerciales, sin tener que pagar *derechos arancelarios*. *E.i.: commercial samples card.*

CARRIÓN Y CARRIÓN, PASCUAL. Ingeniero agrónomo español, valenciano (1892-1984), que en los años treinta estudió el problema del latifundismo e intervino activamente en la elaboración de la Ley de *Reforma Agraria* de la Segunda República. Su libro «Los latifundios en España» (1932) constituye una obra clásica para el conocimiento de la distribución tradicional de la propiedad de la tierra. En la posguerra, Carrión fue, en Levante, uno de los principales impulsores del movimiento cooperativo vitivinícola.

CARS. Sigla de «certificates for automobile receivables». Son títulos, emitidos por primera vez por la agencia estadounidense Sperry Lease Finance Corp. en 1985, consistentes en una *titulización* de las cuotas a pagar procedentes de ventas de automóviles. Al tener un tipo nominal de mercado por debajo del interés de los fabricantes, el porcentaje de prepagos es mínimo, muy inferior al caso de los *MBS*. *Utilízase en inglés.*

CARTA DE ASIGNACIÓN. Misiva que se dirige a un inversor sobre una emisión de acciones, informándole del número de acciones que tiene reservadas y la cantidad que adeuda. *E.i.: allotment letter.*

CARTA DE COMPROMISO. La que, en un *crédito sindicado*, el *banco director* envía al potencial prestatario señalando los términos básicos de la operación. *E.i.: commitment letter.*

CARTA DE CRÉDITO. Medio de pago que se emplea por los bancos de Estados Unidos y del Reino Unido y que equivale al *crédito documentario*. *E.i.: letter of credit.*

CARTA DE ENTENDIMIENTO. Véase *carta de compromiso*. *E.i.: letter of understanding.*

CARTA DE EXPORTADOR. Instrumento de política comercial española que se inició en los años sesenta y que se concedía a determinadas empresas (individual), o a sectores concretos (sectorial), para favorecer la exportación con créditos especiales, *subvenciones* y otros apoyos (información, ferias comerciales, etc.). Con la adhesión de España a la *Comunidad Económica Europea*, las posibilidades de este instrumento quedaron virtualmente eliminadas por la regulación comunitaria, que no admite las discriminaciones. *E.i.:* para los países anglosajones, la traducción más correcta podría ser *exporter status.*

CARTA DE PORTE. Es el título de propiedad de la mercancía, y el contrato de transporte cuando se trata de carretera, ferrocarril, o avión. Se debe ajustar a la Convención de Ginebra de 1956. *E.i.: waybill.*

CARTA SOCIAL EUROPEA. Aprobada por el Consejo Europeo en su cumbre de los días 8 y 9 de 1989 en Estrasburgo, su título oficial es el de «Carta Comunitaria de los Derechos

Sociales Fundamentales». Recapitula lo relativo a criterios esenciales, a escala de la CE, en materia de condiciones de vida y de trabajo, empleo y remuneración, protección social, libertad de asociación y negociación colectiva, protección de los niños y adolescentes, y beneficios para la tercera edad. *E.i.: European Social Chart.*

CÁRTEL. Del alemán *Kartel.* Forma de proceder de dos o más empresas de un mismo sector, que se ponen de acuerdo para eliminar o restringir la competencia entre ellas, sobre la base de fijar precios comunes, repartirse la clientela geográficamente por mercados, vendiendo en común (central de ventas), etc. Los cárteles están taxativamente prohibidos por la normativa de la *Comunidad Europea. E.i.: cartel.*

CARTER. Nombre por el que se conocieron los bonos emitidos por Estados Unidos durante la década de 1970 (durante el mandato del Presidente Jimmy Carter), al objeto de utilizar los dólares así captados para defender la cotización del dólar. De octubre de 1978 a enero de 1980 se colocaron 6.400 millones de dólares, de los cuales 5.200 millones en marcos alemanes y 1.200 millones en francos suizos. Estos *bonos extranjeros* fueron vendidos a residentes en Alemania y Suiza. *E.i.: Carter bonds.*

CARTERA. En el negocio bancario, la cartera de *efectos* es la valoración total, de cara al *balance,* de las *letras de cambio* en poder de la entidad y pendientes de cobro, y que eventualmente pueden ser objeto de redescuento en el *banco central.* // En términos financieros, la *cartera* de valores es el monto a que ascienden las acciones, obligaciones y demás títulos de propiedad de una persona física o jurídica en un momento dado. *E.i.:* en general, *portfolio.*

CARTERA ASEGURADA. Técnica de *asignación de activos*, muy popular a comienzos de la década de 1980, consistente en una asignación dinámica de los recursos a invertir entre dos clases de activos: uno sin riesgo, y otro «de bolsa» o un determinado conjunto de activos. La proporción a invertir en cada uno varía según condiciones del mercado. *E.i.: portfolio insurance.*

CARTERA DE INVERSIÓN. Tenencia de valores cuyo objetivo es el rendimiento por dividendos y aplicaciones, y no un beneficio por compraventa. *E.i.: investment portfolio.*

CARTERA EFICIENTE. En la *teoría moderna de carteras*, es la formada mediante combinación de activos diferentes que, para un *riesgo* determinado, medido por la desviación estándar, proporciona la máxima *rentabilidad.* O, lo que es lo mismo, es la que tiene el menor riesgo para una rentabilidad dada. *E.i.: efficient portfolio.*

CARTERA EN ESCALERA. *Cartera* de renta fija que tiene igual cantidad de títulos para cada período de vencimiento. *E.i.: laddered portfolio.*

CARTERA ESPECULATIVA. Tenencia de *valores* cuyo objetivo es obtener beneficios en la compraventa, sin esperar al rendimiento por dividendos. *E.i.: especulative portfolio.*

CARTULINA DE FIRMAS. Documento que se suscribe al abrirse una *cuenta* corriente bancaria por su futuro titular, y que sirve para identificar la autenticidad de la firma es-

tampada en cualquier documento del cliente. *E.i.: signature card.*

CASA DE DESCUENTO. Institución financiera británica que compra lo equivalente a las españolas *letras de cambio* y las revende al *Banco de Inglaterra,* o las mantiene hasta su vencimiento. El tipo de interés al que se efectuan tales compras es uno de los principales mecanismos de política financiera en el Reino Unido. *E.i.: discount house.*

CASA DE LA MONEDA. La fábrica donde se acuñan las piezas del dinero metálico por una autoridad pública. Antiguamente recibían el nombre de cecas (p. e.: las cecas de Segovia, México, Zacatecas, Potosí, etc., de las acuñaciones españolas peninsulares y de América). Actualmente, en España, la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre. *E.i.: mint.*

CASH. Del inglés «cash», caja de ingresos y pagos. Palabra muy utilizada en multitud de idiomas como sinónimo de al *contado* y/o en efectivo. La expresión castiza española es *a tocateja.*

CASH AND CARRY. Literalmente en inglés «paga y llévatelo». Es una fórmula de expresión coloquial para indicar que una operación puede realizarse con toda rapidez, con la única condición de pagar en el momento. En los mercados de materias primas se denomina así, habiéndose generalizado la expresión inglesa, a la práctica de comprar en un *mercado spot,* con vistas a vender después las mercancías —tras realizar sobre ellas una serie de operaciones de almacenamiento, seguro, etc.—, obteniéndo de este modo un beneficio superior al que de otra manera podría haberse conseguido invirtiendo en títulos de renta fija.

CASH-COW. Empresa, que por sus características, es una gran generadora de *caja.* Siguiendo el modelo de la *matriz BCG,* suelen ser empresas con liderazgo en una industria madura. Es decir, que han conseguido ventajas en el coste de producción y, que por ello mismo no necesitan grandes inversiones. Podría traducirse como vaca lechera. *Utilízase en inglés.*

CASH-FLOW. Véase *caja generada.*

CASH-FLOW POR ACCIÓN. Es el cociente entre el cash-flow, medido usualmente como *beneficio neto* más *amortizaciones,* y el número de acciones. *E.i.: cash-flow per share.*

CASH MANAGEMENT. Actividad destinada a centralizar la posición de activo y pasivo que una empresa tiene con los diversos bancos, para así optimizar sus recursos financieros. Parte de una *centralización de cuentas* de cada banco para, después, y mediante la conexión con los *bancos en casa* de cada uno, apreciar las distintas posiciones y ordenar las transferencias de modo que se centralice su caja en un solo banco. Existen empresas y algunos bancos internacionales que comercializan paquetes informáticos para gestionar la centralización, a efectos de integrarla con los flujos provenientes de cobros y pagos previstos por la empresa. *Utilízase en inglés.*

CASOS, MÉTODO DE LOS. Sistema pedagógico utilizado por algunas escuelas de negocios —e inicialmente por la de Harvard— consistente en que el alumno trabaje sobre problemas reales, que en la práctica se han presentado en diferentes empresas. El objetivo es que el propio alumno

deduzca, de los casos, la teoría y la práctica sobre *administración de empresas*. *E.i.: case method*.

CASSEL, GUSTAV. Economista sueco (1866-1945), gran defensor del equilibrio general de *Walras*, y autor de la teoría de la *paridad del poder de compra*, según la cual el *tipo de cambio* entre dos monedas está en equilibrio cuando sus respectivos poderes adquisitivos a ese tipo son equivalentes. Fue uno de los principales exponentes, junto con *Wicksell* y *Myrdal*, de la llamada *Escuela de Estocolmo*.

CASTA. Del latín «casta», femenino de «castus», puro. Parte de los habitantes de un país que forma un grupo especial, y entre cuyas normas figura la de no mezclarse con las demás; unas veces por considerarse privilegiada, y otras por miserable y abatida. El paradigma del régimen de castas es el de la India, con una estratificación que va desde lo más alto (los «brahmanes») hasta los *parias* o intocables. // Por extensión, grupo social en países en los que la estructura social es muy rígida, o en los que un grupo controla el poder; p. e.: la «militar», la de los *terratenientes*. Se diferencia del régimen de clases en el hecho de que en ésta es posible mejorar mediante la movilidad vertical, lo cual en una sociedad de castas resulta antitético. *E.i.: caste*.

CASTAÑEDA, JOSÉ. Ingeniero y economista español, el primero de los catedráticos de Teoría Económica de la Universidad de Madrid (1943). Fue autor de unas muy difundidas «Lecciones de Teoría Económica», de gran rigor formal dentro de la corriente del *marginalismo*.

CATALÁCTICA. Neologismo ideado en Inglaterra por el reverendo Richard Whatley, en 1831, para sustituir el término *Economía Política* que previamente había definido Adam *Smith* como la ciencia de la riqueza. Al considerar tal caracterización excesivamente materialista, Whatley concibió la Cataláctica como una ciencia para el estudio de los intercambios, siendo el hombre un «animal que realiza intercambios». La referida denominación tras algún éxito inicial y alguna reaparición posterior, cayó en total desuso. *E.i.: catallactics*.

CATASTRO. Del latín «capitastrum», que era un registro de nombres que servía de base para el impuesto electoral y como censo de las elecciones. Es el registro oficial de las características y valoraciones de las fincas, sobre todo rústicas, que sirven como base para determinar los impuestos sobre la propiedad. En España fue el Marqués de la *Ensenada*, en tiempos de Fernando VI, quien ordenó la elaboración de este instrumento de la Hacienda, y de ahí su nombre de «Catastro de *Ensenada*». *E.i.: cadastre*.

CATS. Sigla inglesa del método informático denominado «Computer Assisted Trading System» (literalmente, «sistema de negociación asistida por ordenador»), adoptado por una serie de mercados bursátiles europeos —entre ellos el español a partir de la reforma de 1988— para posibilitar el funcionamiento sincrónico de varias bolsas conectadas entre sí de forma automática y continua durante todo su horario operativo. El CATS significó el abandono del anterior método de negociación en corros sucesivos y por voceo de las cotizaciones. En España, el CATS se admi-

nistra por la Sociedad Mercado Continuo, en la que se integran las cuatro bolsas del país en proporciones del 66% Madrid, 18% Barcelona, y 8% cada una de las de Bilbao y Valencia. Véase también *computer trading*.

CAUCIÓN. Prevención, precaución o cautela. // Fórmula mediante la cual una persona o entidad —generalmente una sociedad de seguros— se compromete a cumplir las obligaciones contraídas por otra, dando *fianza* de ello para el caso de que ésta no las pudiera afrontar; representa, pues, una eventual transmisión del riesgo, que queda registrada en la propia póliza del seguro. *E.i.: caution; guarantee, security, collateral.*

CAUDALES. Denominación, relativamente arcaica, para los bienes de cualquier especie, y más comúnmente el dinero. *E.i.: wealth* (riqueza), *valuables* (los objetos de valor que se guardan en un arca de caudales).

CAZADORES DE CEREBROS. Nombre coloquial que se da a las empresas dedicadas a la búsqueda de ejecutivos y expertos en las más diversas materias, con destino a ser empleados en sus empresas clientes. *E.i.: head hunters.*

CBE. Sigla de *Certificado de depósito del Banco de España*.

CBOE. Sigla de Chicago Board Options Exchange, creado en 1973. Negocia en toda clase de opciones (Mercado de Opciones de Chicago).

CBOT. Sigla con la que se hace referencia al *Chicago Board of Trade*.

CBS. Indice más utilizado de la *Bolsa de Amsterdam*, sobre una muestra de todas las acciones que cotizan. Su base se estableció en 100 el 31 de diciembre de 1983.

CCA. Sigla de «Contingent Claims Analysis». Véase *derechos contingentes*.

CCC. Sigla de *código cuenta cliente*.

CCI. Iniciales de *Cámara de Comercio Internacional*.

CC.OO. Véase *Comisiones Obreras*.

CCS. Sigla de «cross currency swap». Véase *swap de divisas*.

CD. Véase *con derechos* y *con dividendo*.

CDV. Sigla de Conseil Des Bourses de Valeurs. Es el equivalente, en Francia, a la *CNMV* de España o al *SEC* de EE.UU.

CE. Sigla de la *Comunidad Europea*. *E.i.: EC.*

CEBAR LA BOMBA. Expresión introducida por la jerga del *New Deal*, y luego empleada en la economía keynesiana, explicativa de como una cierta cantidad de gasto público, al atender a las necesidades de financiación de los circuitos de producción volviéndolos a llenar —y de ahí el símil— puede permitir que se normalice una economía deprimida hacia el pleno empleo de sus recursos. *E.i.: pump priming policy.*

CEBES. Nombre con el cual se conocen, en plural, los *certificados del Banco de España*.

CEC. Sigla de la «Commodities Exchange Commission», que controla la actividad de los mercados de *commodities* de Nueva York: el *Commodity Exchange*, el *New York Mercantile Exchange*, el Coffee, Sugar and Cocoa Exchange, el *New York Cotton Exchange*, y el New York Futures Exchange.

CECA. Sigla de la *Confederación Española de Cajas de Ahorro. P.t.: Confederation of Spanish Savings Banks.* // Sigla de la *Comunidad Europea del Carbón y del Acero. E.i.: ECSC.*

CECAS. Expresión semiarcaica por *casas de la moneda. E.i.: mints.*

CEDCOM. Sistema de transferencia electrónica de datos de *Cedel*, similar al Euclid 90 de *Euroclear*.

CEDEL. Sigla del «Centre de Livraison de Valeurs Mobilières» (Centro de Emisión de Valores Mobiliarios), sistema de *clearing* constituido en 1970 en Luxemburgo por varios bancos europeos al objeto de reducir el traslado material de títulos, sustituyéndolo por un mecanismo de compensación de transacciones. Otros centros similares son *Euroclear*, fundado en Zurich en 1968, y SEGA, promovido en Basilea en 1970.

CEDENTE. Persona que transmite efectos a otra, el cual, a su vez, recibe el nombre de *cesionario. E.i.: assignor.*

CEDIN. Véase *Centro de Documentación de Comercio Exterior.*

CÉDULA. Denominación que se utiliza para algunos títulos de renta fija emitidos por entidades públicas; p. e.: cédulas para inversiones. *E.i.: government bonds.*

CÉDULAS HIPOTECARIAS. Títulos que se emiten con la garantía de la cartera de préstamos concedidos con garantía de inmuebles por la sociedad emisora *(entidades oficiales de crédito, cajas de ahorros, sociedades de crédito hipotecario)*. Pueden ser nominativas, a la orden, o al portador. *E.i.: mortgage bonds or notes.*

CEE. Sigla de la *Comunidad Económica Europea. E.i.: EEC.*

CEEA. Sigla de la *Comunidad Europea de la Energía Atómica*, más conocida por Euratom. *E.i.: EAEC.*

CEEAC. Sigla de la *Comunidad Económica de Estados de Africa Central. E.i.: ECSCA.*

CELLER-KEFAUVER ACT. Véase *antitrust, legislación.*

CENSO. Padrón o lista de la población de una comunidad concreta, comprendiendo información sobre edad, sexo, nivel de estudios, actividad económica e incluso situación de la vivienda, ingresos, etc. El censo es utilizable a efectos de políticas de población, vivienda y con fines electorales. El Censo electoral es el registro general de ciudadanos con derecho de sufragio activo. // Procedimiento por el que obtenían préstamos las ciudades medievales con la garantía pignoraticia de la propiedad de la tierra de alguien que, a cambio, recibía parte de los intereses. *E.i.: census.*

CENSOR JURADO DE CUENTAS. Profesional titulado, especializado en el examen de las cuentas de las empresas, función que realiza por encargo de éstas y, más concretamente, de sus *juntas generales* de accionistas. Los censores jurados de cuentas realizan también *auditorías externas. E.i.:* puede traducirse como *member of the Spanish Institute of Auditors, chartered accountant.*

CENSURA DE CUENTAS. Labor que realizan determinados profesionales —*censores de cuentas*— a fin de dictaminar sobre la información contable, exponiendo sus puntos de vista sobre la manera de su realización, e incluyendo recomendaciones especí-

ficas. Ver *auditoría de cuentas. E.i.: auditing, certification of accounts.*

CENTRAL DE ANOTACIONES EN CUENTA. Registro de referencias contables de *deuda pública anotada*, gestionada en el *Banco de España*, conforme al cual su titular tiene un derecho frente al Tesoro, no documentado sobre un soporte material, sino en un registro informático. Constituye el núcleo de la emisión y negociación, de los instrumentos públicos de tal carácter. Actúa en coordinación con el *Servicio Telefónico del Mercado de Dinero*, y las contrapartidas de efectivo de sus operaciones, se saldan contra las cuentas que en el Banco de España tienen abiertas los titulares de deuda anotada. *P.t.: Central of Public Debt Account Settlements.*

CENTRAL DE BALANCES. Unidad operativa del *Banco de España* que recaba de todas las empresas de una cierta importancia la información sobre sus balances y cuentas de resultados, a fin de constituir un *banco de datos* de carácter público, que sirve de base estadística altamente representativa de la empresa española para gran variedad de estudios. *E.i.:* podría traducirse por *Business Performance Information Office.*

CENTRAL DE RIESGOS. Servicio del *Banco de España* —y que con características análogas existe en otros *bancos centrales*— en el que se clasifica toda la información que facilitan las entidades crediticias sobre los riesgos (créditos, avales, etc.) asumidos tanto por personas físicas como jurídicas, para poder proveer el dato global del saldo vivo de cada sujeto. *E.i.: Banking Risks Office.*

CENTRAL SINDICAL. Véase *sindicato. E.i.: trade unions congress (TUC)* en el R.U.; *Unions*, o simplemente *AFL-CIO* en EE.UU.

CENTRALISMO. Tendencia, en la política o en la economía, a decidirlo todo en un solo núcleo de poder, sin aceptar la autonomía del resto del cuerpo social (periferia). El economista argentino Raúl *Prebisch* se refirió al centralismo en el comercio internacional, al tratar las relaciones de dependencia *centro/periferia*. A nivel nacional, el centralismo suele tener elevados costes políticos y económicos. *E.i.: centralism.*

CENTRALIZACIÓN DE CUENTAS. Servicio de *banca electrónica* consistente en transferir, automáticamente, los movimientos o saldos de ciertas cuentas bancarias a otra determinada; facilitándose así la gestión de recursos de la empresa. La centralización de las cuentas de varios bancos y su integración con los pagos y cobros de la empresa se realiza por medio del *cash management. E.i.: accounts centralization.*

CENTRALIZAR. Reunir varias cosas en un centro común, o hacerlas depender de un poder central. // Asumir el poder público facultades que con criterios más democráticos y funcionales deberían estar atribuidas a organismos de distintos rangos y con capacidades propias. *E.i.: to centralize.*

CENTRO COMERCIAL. Una de las categorías de *grandes superficies*. Se consideran como tales los que están formados por un conjunto de hipermercados, supermercados, grandes almacenes, galerías de tiendas, restaurantes, etcétera. Se sitúan en las afueras de las grandes ciudades, con

amplias zonas de aparcamiento. *E.i.: shopping centers, malls.*

CENTRO DE COMERCIO INTERNACIONAL (CCI). Institución creada por el *GATT* en 1964 para facilitar a cualquier persona física, jurídica u organismo, información sobre problemas comerciales y asesoramiento sobre fomento de las exportaciones, especialmente con referencia a los países menos desarrollados. En 1968, la *UNCTAD* pasó a participar como patrocinadora del CCI, que en 1984 se convirtió en una agencia ejecutiva del *Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).* Tiene su sede en Ginebra en el Palacio de las Naciones Unidas. *E.i.: International Trade Center (ITC).*

CENTRO DE DOCUMENTACIÓN DE COMERCIO EXTERIOR (CEDIN). En España, órgano creado en 1976 y adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda (Secretaría de Estado de Comercio) con el fin de fomentar las exportaciones mediante la difusión de informaciones sobre los mercados exteriores. *E.i.:* puede traducirse por *(Spanish) Foreign Trade Information Center.*

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS (CEMLA). Organismo privado que cuenta con apoyos gubernamentales. Creado en diciembre de 1949 por iniciativa del Banco de México —con ocasión del segundo congreso latinoamericano de expertos en Banca—, analiza los problemas bancarios y monetarios de los países de América Latina, de cara a la formulación de la política económica. *E.i.: Center for Latin American Monetary Studies.*

CENTRO DE GRAVEDAD. Lugar de un espacio o cuerpo social (nación, región, etc.) donde se equilibra un campo de fuerzas. Ramón Tamames, en su libro «Los centros de gravedad de la economía española», llevó a cabo una investigación sobre esos centros (demográfico, de renta, y de ahorro), apreciándose un claro movimiento de avance de los tres en la dirección NNE, dentro del cuadrante definido por Madrid-Bilbao-Barcelona-Valencia (calificables como centros *neurálgicos*), configuradores precisamente del área de más rápido crecimiento en las tres variables citadas. *E.i.: gravitational centers.*

CENTRO DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES. Constituido en 1974, es un organismo autónomo de la *ONU*, vinculado a su Secretaría General, y analiza los problemas de todo tipo relacionados con las *empresas multinacionales*. Diseñó el «Código de Conducta de las Empresas Transnacionales». Tiene su sede en la propia ONU, en Nueva York. *E.i.: UN Centre on Transnational Corporations (UNCTC).*

CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE DIFERENCIAS RELATIVAS A INVERSIONES (CIADI). Organismo constituido en 1960 por el *Banco Mundial*. Facilita el arbitraje internacional cuando las partes en litigio no lo hubieran convenido previamente. Tiene su sede en Washington, D.C. *E.i.: International Centre for the Settlement of Investment Disputes (ICSID).*

CENTRO OFICIAL DE CONTRATACIÓN DE MONEDA. Véase *Instituto Español de Moneda Extranjera (IEME). E.i.: Official Foreign Exchange Center.*

CENTRO-PERIFERIA. En el senti-

do de Raul *Prebisch*, y de toda la corriente del *estructuralismo* latinoamericano, los países del *Tercer Mundo* se encuentran en una situación de dependencia respecto de los más desarrollados. Los primeros constituyen la periferia, y los segundos el centro. Véanse también *Norte-Sur, Nuevo Orden Económico Internacional, Comisión Brandt. E.i.: center-peripheria*.

CENTRO REGULADOR DE MONEDA EXTRANJERA. Véase *Instituto Español de Moneda Extranjera (IEME). E.i.: Regulatory Foreign Exchange Center.*

CENTROS FINANCIEROS INTERNACIONALES. Areas territoriales cuya legislación monetaria y fiscal muy liberal, ofrece ventajas especiales para las operaciones de las sociedades de inversión en los más diversos tipos de transacciones financieras. Como ejemplos cabe citar: Islas Bahamas, Islas Caimán, Islas del Canal (Jersey), Hong-Kong, Lichtenstein, Panamá, y Singapur. Véase también *paraísos fiscales. E.i.: off-shore financial centers*.

CEOE. Véase *Confederación Española de Organizaciones Empresariales.*

CEPAL. Véase *Comisión Económica para América Latina y el Caribe.*

CEPS. Sigla de «convertible exchangeable preferred stock». Son las *acciones preferentes* convertibles a opción del inversor en *acciones ordinarias*, y que además pueden intercambiarse, a elección del inversor, por deuda convertible del emisor. Este tipo de acciones son emitidas principalmente por empresas que están en pérdidas, pero que van a empezar a obtener beneficios; por lo que no necesitan la deducción fiscal de los intereses, y pueden por ello permitirse pagar más dividendos. Por su parte, el inversor tiene la flexibilidad de un rendimiento fijo, con la eventualidad de la conversión en acciones ordinarias. P.t. *por acciones preferentes convertibles e intercambiables*.

CERTEZA DEL IMPUESTO. Principio formulado por Adam *Smith* y que en versión moderna exige que el contribuyente pueda conocer, con anticipación, sus obligaciones con la Hacienda Pública, desde el mismo comienzo del ejercicio económico. Significa que las normas tributarias han de ser nítidas, precisas y públicas, y darse a conocer cabalmente antes de iniciarse el periodo de la imposición. *E.i.: tax certainty*.

CERTIFICACIÓN. Nombre genérico que designa a los documentos que dan testimonio del cumplimiento total o parcial de un compromiso previo, o de una actuación concreta; por ejemplo, una certificación de obras significa que se ha ejecutado una parte de un plan, y expresa la conformidad con respecto al consiguiente libramiento de recursos a favor del constructor, por lo cual los bancos suelen descontarlas. *E.i.: certificate*.

CERTIFICADO DE ACCIONES. Al objeto de facilitar la negociación en bolsa de acciones extranjeras, ciertos bancos extienden certificados del depósito de títulos, que son cedidos por los bancos a sociedades interpuestas (nominees) que se ocupan de su colocación. Véase también *ADR. E.i.: stock certificate.*

CERTIFICADO DE COPROPIEDAD. En los países anglosajones, título representativo de una participación en el capital social de una sociedad, que incorpora los derechos patrimoniales (percibir dividendos,

etc.) pero no los derechos societarios de voto. *E.i.: participation certificate.*

CERTIFICADO DE DEPÓSITO. Colocación de fondos hecha en la banca a plazo, desde siete días a más de un año, con intereses superiores a los de las cuentas de ahorro, y formalizada en documentos utilizables para pagos, endosables, o negociables de otra forma en el mercado de dinero. *E.i.: certificate of deposit.*

CERTIFICADO DE DEPÓSITO ORO. Materializa una inversión en *títulos* de deuda emitidos en dólares, pero *indexados* al precio del oro; por lo cual, desde el punto de vista económico, equivalen a una compra de oro, pero no fiscalmente pues existe un compromiso de que no se podrá entregar el metal. *E.i.: gold certificate of deposit.*

CERTIFICADO DE EQUIPO EN FIDEICOMISO. Forma de financiación que data del siglo XIX y que se utilizó principalmente para vagones de carga ferroviarios. Son *bonos* y *obligaciones* garantizados por vagones —o actualmente aviones— que son propiedad de un *fideicomiso*. Es una forma de financiarse las líneas aéreas, pasando parte de sus activos a una empresa (el fideicomiso) que emite los bonos; de esta manera al ser bonos garantizados por un activo real, puede conseguirse un mejor precio del que podría conseguir la línea aérea vendiendo sus títulos en el mercado. *E.i.: equipment trust certificate.*

CERTIFICADO DE FUTURO. Valor emitido por la Companhia Energetica de Sao Paulo, que presenta la particularidad de que, a elección del inversor, puede ser repagado en dinero o en una cantidad prefijada de electricidad. *E.i.: forward certificate.*

CERTIFICADO DE LEGITIMACIÓN. Documento en el que se hace constar que ciertos *derechos-valores* son propiedad de determinada persona. Es un simple instrumento de constatación y, por tanto, no es negociable ni cabe usarlo para la compraventa de valores. *E.i.: ownership certificate.*

CERTIFICADO DE ORIGEN. Documento que acredita el país de procedencia de ciertos productos importados. *E.i.: certificate of origin.*

CERTIFICADO DE PARTICIPACIÓN. Forma de representar una cuota en un *fondo de inversión*. En él deberá figurar el número de participaciones que representa, denominación del fondo, sociedad *gestora*, domicilios, fecha de constitución del fondo y datos registrales. El *participante* en un fondo tiene derecho, si así lo solicita, a recibirlo de la sociedad gestora. // En el mercado de *MBS*, son títulos del tipo *pass-through*, emitidos desde 1971 por la agencia financiera *Freddie Mac*. *E.i.: certification unit; participation certificate.*

CERTIFICADO NEGATIVO DE LISTA NEGRA. El que presentan el vendedor y las compañías navieras, para garantizar que el buque transportador no aparece en ninguna *lista negra* del país de destino, y que en su viaje no tocará países que se hallen incursos en esa clase de lista. *E.i.: black list negative certificate.*

CERTIFICADO SANITARIO. El que se exige para la exportación de determinados productos, generalmente agropecuarios. En España es el *documento unificado de exportación*, expedido por el SOIVRE. *E.i.: health certificate.*

CERTIFICADOS DE DEPÓSITO

DEL BANCO DE ESPAÑA (CEBEs). Son títulos, que emitidos por el Banco de España, son colocados, obligatoriamente, para absorber la liquidez liberada por la reducción del *coeficiente de caja,* según lo regulado por la O.M. de 21 de febrero de 1991. Se instrumentan mediante anotaciones en cuenta en el Banco de España. Los CEBEs sólo pueden suscribirse por las entidades a las que afectaba el anterior tramo remunerado del coeficiente de caja. Tienen un interés del 6 por 100, y se amortizarán gradualmente hasta su definitiva cancelación el año 2000. *P.t.: Bank of Spain certificates of deposit.*

CERTIFICATI DEL TESORO REALI. Bonos emitidos por la República Italiana, cuyo tipo de interés está indexado a la *inflación. E.i.: italian CPI-indexed T-bonds.*

CERTIFICATI DI CREDITO DEL TESORO CONVERTIBILI. Bonos emitidos por la República Italiana, a tipo de interés variable, que un año después de la emisión se convierten en bonos a tipos de interés fijo. *E.i.: italian T-bonds.*

CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANT (CPA). Persona que, en los países anglosajones, por haber superado un examen, está capacitado para realizar *auditorías* de cuentas.

CESCE. Sigla con la que generalmente se conoce a la «Compañía Española de Seguro de Crédito a la Exportación», entidad de capital mixto (Estado y compañías privadas de seguros), y cuyo objetivo social consiste en asegurar el efectivo reembolso del crédito a la exportación. Los riesgos asegurados pueden ser comerciales y políticos *(riesgo país).* En todos los países de la CE existen organismos estatales, sean semipúblicos o privados, que se encargan de asegurar esta clase de riesgos: así en Francia está el *COFACE,* en Alemania el Kreditversicherungs, en Portugal la Compañía de Seguros de Créditos, y en el Reino Unido el Export Credits Guarantee Department. Todos estos organismos pertenecen a la Unión Internacional de Seguro de Crédito de Inversión de Berna o *Unión de Berna. P.t.: Spanish Insurance Corporation of Export Credits.*

CESIÓN DE ACTIVOS. Operación por la cual el otorgante inicial de una financiación la cede total o parcialmente, ya sea conservando el riesgo de la misma (participación), o transmitiéndola al adquiriente (transferencia). *P.t.: assets transfert, assets sale.*

CESIÓN DE CRÉDITOS. Es la venta que hace un acreedor a un tercero del derecho de crédito que tiene frente a un deudor. No es preciso que el deudor dé su consentimiento. *E.i.: assigment of credit.*

CESIÓN DE SWAP. Se produce cuando el *swap* continua hasta su vencimiento, pero una de las partes involucradas es sustituida por otra. *E.i.: swap assigment.*

CESIONARIO. Persona que recibe efectos de otra, el cual, a su vez, recibe el nombre de cedente. *E.i.: assignee.*

CESTA DE LA COMPRA. Véase *índice de precios al consumo. E.i.: shopping basket.*

CESTA DE MONEDAS. Véase *moneda de cuenta, ECU, Sistema Monetario Europeo. E.i.: basket of currencies.*

CETERIS PARIBUS. Expresión la-

tina, muy utilizada en la economía *marginalista* para hacer referencia a un fenómeno en el que intervienen dos o más variables, y respecto del cual se adopta la hipótesis de trabajo de que las demás circunstancias del entorno permanecen constantes y, por tanto, sin influencia en el mismo.

CFA. Sigla para la *Comunidad Financiera Africana*, y el *franco* CFA. // Sigla de «chartered financial analyst». Persona que, en los países anglosajones, por haber superado un examen, está capacitado para la gestión de carteras. *E.i.: AFC*.

CFCT. Sigla de Commodities Futures Trading Commission. Agencia federal de EE.UU. encargada de la regulación de los mercados de *futuros sobre commodities*.

CFR. Sigla de «cost and freight». Véase *coste y flete*.

CGO. Sigla de Central Gilts Office. Es el sistema británico para negociar la deuda del Tesoro por medio de *anotaciones en cuenta*.

CHABOLISMO. Profusión de viviendas construidas generalmente con materiales de demolición o de desecho, de muy escasa superficie, sobre terrenos casi siempre en situación de precario. Es el efecto de la afluencia migratoria a las grandes ciudades, donde las necesidades de viviendas no están debidamente programadas. En España, el chabolismo ha sido y es todavía una secuela del crecimiento urbano descontrolado, en situación de desprotección para las poblaciones inmigrantes de origen rural, y en muchos casos étnicamente diferenciadas (sobre todo, gitanos). En Cataluña esta fenómeno recibe el nombre de barraquismo, y en Hispanoamérica diversidad de denominaciones (ranchitos, en Venezuela; villas-miseria, en Argentina; favelas, en Brasil, etc.). *E.i.: shanty towns*.

CHAEBOLS. Voz del idioma coreano con que se hace referencia a los *conglomerados* industriales de Corea del Sur (como Samsung, Hanjin, Daewoo, Hyundai, Lucky-Goldstar), por analogía a los *keiretsu* japoneses. Los chaebols en su configuración organizativa generalmente adoptan la organización tipo *holding*.

CHAPS. Sigla de «clearing house automated payment system». Sistema de compensación electrónico de la banca del Reino Unido. Se estableció en 1985, mediante la empresa Chaps & Town Clearing Company. Son miembros de Chaps el Banco de Inglaterra y 13 bancos.

CHAPTER 11. Véase *capítulo 11*.

CHARTER. Sistema por el cual una empresa que se ocupa de cargo o pasajeros, o un *turoperador*, contrata, con una compañía de transporte, un vehículo cualquiera, especialmente aviones, para un viaje, por su capacidad a vehículo completo, o por una proporción importante de la misma, consiguiéndose, normalmente, para el usuario final, una tarifa más baja. Se emplea el término en inglés. *P.t.: servicio discrecional*.

CHARTISMO. Movimiento social, formado principalmente por los obreros que en 1838 suscribieron en Inglaterra el documento denominado «People's Charter», en el que se proponían alcanzar el poder político para los trabajadores. Con un desarrollo importante inicial, el chartismo entró en definitiva decadencia en 1848, por su fracaso en impedir la abolición de las *leyes del cereal*, a las que se opuso por entender que la «po-

lítica de un pan barato» implicaba inevitablemente una política de bajos salarios. // Técnica que pretende predecir las cotizaciones en bolsa que se basa en la confección de ciertos gráficos (charts en inglés), buscando tendencias, *líneas de soporte* o resistencia, y *formaciones*. Los más usuales son: *gráficos lineales*, de *punto y figura*, de *barras* y de *volumenes*. También utilizan la información proporcionada por los *osciladores*. Véase *análisis técnico. E.i.: chartism.*

CHEQUE. Documento generalmente integrado en un talonario, en el que se anota la cantidad que puede retirarse de la cuenta bancaria de la que es titular el firmante. Puede ser nominativo (con el nombre del receptor del cheque) o al portador. *E.i.: check.*

CHEQUE BANCARIO. Es el emitido por un banco con cargo a su cuenta corriente en otro banco. Puede ser, a la orden, nominativo, o al portador. *E.i.: banks check.*

CHEQUE BARRADO. Véase *cheque cruzado*.

CHEQUE CONFORMADO. Es aquel en cuyo anverso figura la manifestación del banco de que hay fondos suficientes, y retenidos a efectos de su pago. *E.i.: marked check (R.U.), certified check (EE.UU.).*

CHEQUE CRUZADO. En él se trazan dos barras paralelas en el anverso. No puede cobrarse en efectivo en ventanilla, sino que debe ser ingresado en una cuenta bancaria. Puede ser general, si no contiene entre las dos barras designación alguna, o las menciones banco o compañía (y Cía.); y especial, si entre las barras se escribe el nombre de un banco determinado. *E.i.: crossed check.*

CHEQUES DE VIAJE. Se utilizan en los viajes, a fin de evitar que su extravío o robo represente una pérdida de dinero para su titular. El adquirente compra los cheques en su banco, o en una agencia especial, y en el momento de hacerlo, firma los cheques en el espacio señalado para ello. Luego, cada vez que se desea disponer de los cheques para adquirir efectivo o realizar un pago, vuelve a estampar su firma ante el empleado del banco negociador, o ante el vendedor que acepta el cheque, quienes comprueban si ambas firmas son idénticas. *E.i.: traveller's checks.*

CHICAGO BOARD OF TRADE (CBOT). Uno de los mercados de materias primas más importantes del mundo. Creado en 1848 como bolsa de cereales, pasó a operar después en otros géneros, como soja y metales preciosos. En 1851 se formalizó en el CBOT el primer contrato de futuros de productos básicos *(commodities)*; y ulteriormente pasó a operar como mercado de *opciones*, así como de *futuros* financieros. En él se negocian el 24,5% del mercado mundial de *opciones* y *futuros* (1992). Además de contratos sobre activos financieros y agrícolas (harina, soja, centeno, etc.) se negocian contratos sobre el derecho a contaminar, o fertilizantes.

CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE (CME). Creado en 1819, a fin de operar en futuros de materias primas, y que en 1972 se transformó en el *International Monetary Market (IMM)* (mercado monetario internacional), en el que se negocia moneda extranjera. Se dedica también a futuros sobre ganado de todas clases, actividad en la que inició su operativa de forma pionera. Es el segundo mercado del mundo por volumen de con-

tratos de *futuros*. En este mercado se cotiza el *futuro* sobre el índice *S&P* 100, el más negociado del mundo. Es pionero en el uso de *futuros sobre índices*, entre ellos el S&P MidCap 400, un índice de medianas compañías, el Nikkei 225, de las mayores 225 empresas de la bolsa de Tokio, etc.

CHICHARROS. En la jerga bursátil de Madrid, los valores muy baratos por la escasa solidez económica de sus empresas, pero que en épocas de fuertes alzas en las cotizaciones llegan a seguir la tendencia general. *E.i.: ankle bitter*.

CHINESE WALLS. Véase *murallas chinas*.

CHIP. En inglés, literalmente astilla. Pastilla de silicio o germanio, en la que por medio de técnicas de fotograbado y difusión se insertan semiconductores (transistores, diodos) y elementos pasivos (condensadores, resistencias), de manera que la pastilla contiene todo un circuito integrado. *E.i.: chip*.

CHIPS. Sigla de «Clearing House Interbank Payment System». Mecanismo de pagos electrónicos del estado de Nueva York para recibir y pagar fondos en un mismo día. Intervienen 140 bancos, la mayor parte domésticos. Se circunscribe a Nueva York pues el sistema de compensación a escala de todo EE.UU. se hace a través del *Fedwire*.

CHIRINGUITO FINANCIERO. Entidad financiera de pequeño tamaño, que proliferó en España en la década de 1980. Al contrario de la *boutique* estadounidense, se basa más en las relaciones comerciales de sus dueños que en la especialización en unos productos financieros determinados. *E.i.: private financial intermediary*.

CHOQUES PETROLEROS. Se denominan así a las *crisis* económicas inducidas por alzas bruscas en los precios del *crudo*. El primer choque se produjo a partir del 16 de octubre de 1973, cuando los países de la *OPEP* —por la presión árabe frente a EE.UU., a consecuencia del apoyo norteamericano a Israel—, decidieron reducir sus cuotas de producción y establecer precios comunes, elevándolos de 3,5 a 4,5 dólares el barril, de inmediato; y a 11 dólares para enero de 1974. La primera crisis originó la creación de la *Agencia Internacional de la Energía*. El segundo choque (1979/1980), de consecuencias aún más graves, se debió fundamentalmente a cambios políticos (caída del Sha, y después guerra Irak/Iran), e hizo subir los precios de 11 a 34 dólares, coincidiendo, además, con la fuerte apreciación de la moneda de EE.UU. En cambio, en 1990/91, el conflicto del *Golfo* no generó el tan temido «tercer» choque petrolero. *E.i.: oil shocks*.

CHUKI KOKUSAI. En Japón, los bonos a medio plazo del gobierno que son negociados por las entidades financieras.

CIBERNÉTICA. Del griego «kybernetes», piloto. Expresión empleada por el matemático Norbert Wiener, en 1948, para referirse al gobierno y control de aparatos y máquinas, que mediante servomecanismos o procedimientos electrónicos efectúan automáticamente cálculos complicados u otras operaciones. Por analogía, puede hacerse referencia a la cibernética aplicada a la regulación de sistemas sociales. Actualmente, el término cibernética se encuentra en cierto de-

suso en los medios de comunicación, pero no en el mundo científico. *E.i.: cybernetics.*

CICLO. Del latín «cyclis», y éste del griego «kyklos», círculo. Serie de fases por las que pasa un fenómeno periódico hasta que se reproduce una fase anterior. *E.i.: cycle.*

CICLO BRAUDEL. Según el historiador francés Ferdinand Braudel, en el análisis a largo plazo de los procesos históricos pueden apreciarse ondas muy largas («longue durée»). Braudel aplicó sus esquemas en el más célebre de sus libros, «El Mediterráneo en tiempos de Felipe II». *E.i.:* puede citarse directamente en francés, «longue durée».

CICLO DE LA VIDA FAMILIAR. Descripción de las distintas fases por las que atraviesa la vida de una familia tipo, tomando como base los datos demográficos existentes. Es útil para prever la demanda de ciertos productos y servicios, desde el punto y hora en que cada etapa presenta una caracterización distinta de intereses y necesidades. Generalmente, se considera que las fases del ciclo de la familia son: individuo soltero, joven pareja sin hijos, joven pareja con su hijo más joven menor de seis años, parejas mayores con descendencia todavía dependiente de ellas, parejas ya sin hijos en casa, personas adultas y de la tercera edad que viven solas. *E.i.: family life cycle.*

CICLO DE VIDA, HIPÓTESIS DEL. Teoría formulada por Franco *Modigliani,* expresiva de que los consumidores a lo largo de su curso vital ahorran cuando su renta es alta, y gastan más de lo que ganan cuando su renta es baja. Tal proposición completa la anterior de Milton *Friedman,* conocida como hipótesis de la renta permanente, según la cual los consumidores modulan sus pautas de consumo al variar su renta. *E.i.: life-cycle hypothesis.*

CICLO DEL PRODUCTO. Cualquier producto del ingenio humano, evoluciona por sucesivas *innovaciones* —con cambios que pueden llegar a hacerlo prácticamente irreconocible respecto de su apariencia inicial—, y eventualmente muere; es decir, desaparece del mercado al surgir un nuevo producto que lo sustituye ventajosamente. Tal proceso se realiza en la senda de disminución de costes que marcan los aumentos de *productividad,* en respuesta siempre a las condiciones y necesidades de mercados de cada vez más alta *renta per capita,* y por la concurrencia de aspiraciones sindicales de disminución de jornada de trabajo con costes laborales crecientes. El ciclo de producto se relaciona íntimamente con la idea de la *transferencia de tecnología. E.i.: product cycle.*

CICLO ECONÓMICO. En Economía, la fluctuación de la actividad a lo largo del tiempo, que se advierte por las sucesivas expansiones y contracciones apreciadas en las diversas ramas. Las cuatro fases que generalmente se distinguen en el ciclo son: *depresión,* caracterizada por un alto grado de desempleo y un bajo nivel de consumo en relación con las capacidades reales; *recuperación* de los niveles de empleo, renta y consumo, que por lo común va acompañada de un reflujo de los precios; *auge,* caracterizado por el pleno empleo de los factores, con elevada inversión y escasez de mano de obra (principalmente cualificada); *recesión,* con posibles suspensiones de pagos, quie-

bras de empresas, y descenso del nivel de empleo y de la producción. Los ciclos económicos cuentan con una extensa bibliografía, de la cual destacan los trabajos de W. *Mitchell* y J. *Schumpeter*. Ver *ciclos Kitchin, Kondratief* y *Kuznets*. *E.i.: business cycle* (EE.UU.); *trade cycle (R.U.)*.

CICLO JUGLAR. Nombre dado por *Schumpeter* a los ciclos en torno a ocho años, en honor al economista francés Clement *Juglar*, el primero que se ocupó de estudiar las ondas económicas de esa duración, generadas por cambios en las inversiones a causa de nuevas invenciones. *E.i.: Juglar cycle.*

CICLO KITCHIN. Nombre dado por *Schumpeter* al más corto de los tres ciclos económicos clásicos, que se sitúa normalmente entre los dieciocho y los cuarenta meses; en honor de Joseph Kitchin, el primero que se refirió a ellos, explicando tales fluctuaciones por variaciones en los stocks. *E.i.: Kitchin cycle.*

CICLO KONDRATIEF. Nombre dado por *Schumpeter* a los ciclos de amplia duración, entre cuarenta y sesenta años, en honor al economista ruso que por primera vez estudió estas *ondas largas de la economía*. Históricamente, y a través de la evolución de las series de precios, comercio exterior, etc., es posible detectar cuatro ondas Kondratief: la primera, de 1790 a 1850, de sesenta años de duración total, con veinticuatro años de expansión y treinta y seis de depresión; la segunda, de 1850 a 1896, de cuarenta y seis años, con veintitrés de expansión y veintitrés de depresión; la tercera, de 1896 a 1940, con veinte años de expansión y veinte de depresión; la cuarta, la que arrancó de 1941, con treinta y dos años de expansión, hasta 1973, y un período aún no determinado de depresión. La base explicativa la vio Kondratief en la creación de sobrecapacidades de producción que se enfrentan a demandas frenadas por la falta de redistribución de la renta. *E.i.: Kondratief cycle.*

CICLO KUZNETS. Ciclo económico, con toda una serie de oscilaciones a lo largo del mismo, de una duración entre quince y veinticinco años. Su formulación se debe a Simon *Kuznets*, quien en 1930, destacó que una onda así, relativamente larga, puede asociarse a procesos del tipo de migraciones, crecimiento de la población, y evolución de la oferta monetaria. *E.i.: Kuznets cycle.*

CICLO PRESUPUESTARIO. El que abarca la preparación, discusión, ejecución y control del respectivo presupuesto público. En España es el que establece el art. 134 de la Constitución de 1978, que resulta a todas luces muy corto (1 de octubre a 31 de diciembre), sobre todo si se considera que en su tramitación tienen competencia ambas Cámaras (Congreso y Senado). *E.i.: budget cycle.*

CIENCIA REGIONAL. Véase *localización*. *E.i.: regional science.*

CIERRE. En Bolsa, es el fin de la sesión bursátil y, por extensión, el precio del cierre de la acción. *E.i.: closing.*

CIERRE DE CRÉDITO. Finalización de un *crédito* calculando los intereses correspondientes para proceder a su reclamación. *E.i.: credit closing.*

CIERRE PATRONAL. Véase *lockout.*

CIF. Sigla de Código de Identifica-

ción Fiscal. // Sigla de «cost, insurance and freight». Véase *coste, seguro y flete*.

CIFRA DE VENTAS, CIFRA DE NEGOCIOS. Es el valor total de las mercancías vendidas o de los servicios prestados durante un ejercicio económico. Constituye un indicador generalizado para apreciar la importancia de una empresa. La revista norteamericana *Fortune* publica todos los años la clasificación de las 500 primeras del mundo, utilizando la cifra de negocios como variable para ordenarlas en el correspondiente *ranking*. *E.i.: sales, turnover.*

CIP. Sigla de «carriage and insurance paid to». Véase *transporte y seguros pagados hasta*.

CIRCUITO. En Física, conjunto de conductores por el que discurre un fluido, con especial referencia a la corriente eléctrica. // Por extensión, puede hablarse de circuitos económicos; p. e.: en la *contabilidad nacional* los flujos entre las empresas, familias, administraciones públicas, inversión y resto del mundo. *E.i.: circuits, links* (conexiones), *flows* (flujos), *distribution chain* (circuito de distribución).

CIRCUITO INTEGRADO. Se encapsula en un *chip*, y es la base de la electrónica moderna. De acuerdo con el número de elementos que contenga (transistores, diodos, condensadores, resistencias, etc.) se clasifican en SSI (integración a pequeña escala), MSI (a mediana escala), LSI (a gran escala), VLSI (a muy gran escala) y ULSI (a ultra gran escala). *E.i.: integrated circuit.*

CIRCULACIÓN FIDUCIARIA. Del latín «fiducia», confianza. Cuantitativamente es el valor total de los billetes del banco central que están en circulación en un momento dado. Se habla de *fiduciaria* porque tales billetes no tienen como base de su aceptación su posible canje por plata u oro, sino la confianza *(fiducia)* en el Estado, que otorga la facultad de su emisión en régimen de monopolio al *banco central*, dándoles, por tanto, curso forzoso; lo cual los equipara al *papel moneda*. Normalmente, en la circulación fiduciaria se incluyen los billetes y la moneda metálica. En los países con sistema fiscal muy débil, en los que el Estado recurre a la emisión de billetes para atender a sus necesidades corrientes de pago, la evolución de circulación fiduciaria incide de muy claramente en la marcha de la inflación. *E.i.: legal tender, fiduciary money; fiat money* (EE.UU.).

CIRCULANTE. Puede aludirse al efectivo monetario medible por la circulación fiduciaria o, más ampliamente, por el volumen de la *oferta monetaria*, o del total de las disponibilidades líquidas. // *Capital circulante*. *E.i.: money supply* (oferta monetaria) (1.ª acepción); *working capital* (2.ª).

CIRCULANTE NETO. Se llama así al *activo circulante*, menos las partidas del *pasivo circulante* sin coste explícito; es decir, excluyendo la *deuda financiera* a corto. *E.i.: net current assets.*

CIRCULAR DEL BANCO DE ESPAÑA. Disposición necesaria para el desarrollo o ejecución de la regulación contenida en la normativa general aprobada por el Gobierno o las Cortes. *E.i.: Bank of Spain rules.*

CÍRCULO DE CALIDAD. Técnica japonesa de *management*, introducida en los años 60, y desarrollada des-

pués por ingenieros nipones y estadounidenses. Consiste en la formación en las empresas, o en secciones concretas de ellas —y siempre sobre una base estrictamente voluntaria de sus componentes—, de grupos de trabajadores, técnicos y ejecutivos, que se reunen durante las horas del trabajo, o una vez terminado éste, para estudiar la forma de mejorar el ritmo y la calidad de lo que hacen. *E.i.: quality circles.*

CIS. Sigla de «Commonwealth of Independent States» o Comunidad de Estados Independientes. Organización nacida en 1991 como mecanismo para disolver la antigua Unión Soviética y con el objetivo de intentar constituir una unión económica análoga a la *Comunidad Europea*. Sus doce miembros son todos los estados de la antigua U.R.S.S., con la excepción de los tres bálticos, es decir: Rusia, Ucrania, Kazajistán, Bielorrusia, Moldavia, Georgia, Armenia, Azerbaiyán, Uzbekistán, Turkmenistán, Tajikistán y Kirguistán.

CITES. Sigla de «Convention on International Trade in Endangered Species». Véase *Convención de Comercio Internacional de Especies en Peligro*.

CITY, THE. Uno de los distritos de la Corporación de Londres (ayuntamiento global de la capital británica). En su milla cuadrada de superficie —que tiene un perfil geográfico similar al de Australia— se encuentra un cúmulo de importantes instituciones financieras: el *Banco de Inglaterra*, el *Lloyd's de Londres*, la Bolsa de Valores, el *Baltic Exchange*, el Consejo de Valores e Inversiones *(SIB)*, la Bolsa de Cereales (Corn Exhange), el mercado de productos (LCE), el de *futuros (LIFFE)*, y la mayoría de las oficinas principales de las instituciones de crédito, seguros, etc., tanto británicas como extranjeras que tienen presencia en Londres. La City —a la que también se denomina «la milla cuadrada» (the square mile)— está en proceso de expansión a todo su contorno geográfico. Se la tiene por centro neurálgico de las finanzas británicas, y como uno de los principales núcleos de decisión financiera del mundo.

CKD. Sigla correspondiente a la expresión inglesa «completely knocked down», que literalmente significa «completamente desarmado». Se hace referencia con esas tres letras a las operaciones internacionales de movimiento de componentes de un artículo concreto. El ejemplo inicial eran los automóviles, pero el procedimiento se ha extendido ya a otros muchos productos. Las partes y piezas se expiden en *contenedores*, desde las áreas de producción, generalmente un país altamente industrializado, a otro lugar, casi siempre un país menos desarrollado. En este último, se procede al montaje, aprovechándose así la fuerza de trabajo barata, o bien las posibilidades de un mercado altamente protegido para los productos terminados; o ambas cosas a la vez. Se emplea siempre la expresión abreviada CKD.

CLARIDAD PRESUPUESTARIA. Principio que exige del contenido del documento presupuestario la debida especificación de sus partidas de gasto (objetivos o finalidades), cualquiera que sea la técnica que se aplique (de ejecución, *por programas*, *presupuesto base-cero*). A la regla de claridad presupuestaria sirve el desdoblamiento del presupuesto público en «obligaciones consolidadas» (que

prácticamente no admiten rectificación en su concepto), y en *gastos públicos* a determinar para el correspondiente ejercicio. *E.i.: budget transparency.*

CLARK, JOHN MAURICE. Economista británico (1884-1963), precursor del keynesianismo, que en 1917, en un artículo publicado en el Journal of Political Economy, formuló el principio de *aceleración.*

CLASE. En Sociología y *Economía,* las diferenciaciones de una población que permiten delimitar grupos o estratos sociales de distintos niveles de ingresos, con ciertas correspondencias en cuanto a rasgos culturales, ideología, etc. La tradicional dicotomía marxista del siglo XIX entre *proletarios y burgueses,* se complica actualmente por la *segmentación* creciente de la sociedad, debido a la aparición de profesionales, técnicos, ejecutivos, obreros especializados, etc. Ver también *conciencia de clase y lucha de clases. E.i.: social class.*

CLASE DE OPCIÓN. Es el conjunto de las *opciones* del mismo *tipo* que tienen una misma *fecha de ejercicio. E.i.: option class.*

CLASIFICACIÓN. En terminología bancaria, representa el límite máximo de riesgo que puede alcanzar una empresa por descuento de efectos comerciales. *E.i.. risk limit.*

CLÁUSULA. Cada una de las disposiciones o estipulaciones de un contrato, que obligan a las partes. En los contratos bancarios, además de las que rigen el desarrollo de la operación de que se trate, son especialmente destacables las *cláusulas resolutorias. E.i.: clause.*

CLÁUSULA ANTIDILUCIÓN. Es aquella que aparece en un contrato de emisión de obligaciones, garantizando a los suscriptores que las condiciones de emisión no van a ser modificadas por una posterior emisión de acciones de la sociedad que produzca una dilución de los *recursos propios. E.i.: antidilution clause.*

CLÁUSULA DE COMPENSACIÓN. Es la que aparece en ciertos contratos de crédito, facultando a la entidad prestamista para aplicar al pago de la deuda cualquier cantidad que el creditado tenga a su favor en la entidad, o que se transfiera desde un tercero a su favor. *E.i.: set-off clause.*

CLÁUSULA DE CORRECCIÓN MONETARIA. Véase *escala móvil. E.i.: escalator clause.*

CLÁUSULA DE ESCAPE. Véase *cláusula de salvaguardia. E.i.: hedge clause.*

CLÁUSULA DE INCUMPLIMIENTO CRUZADO. *Cláusula resolutoria* de un contrato financiero, que lo da por resuelto si el prestatario incumple cualquier otro crédito o préstamo que tenga concedidos. *E.i.: cross-default clause.*

CLÁUSULA DE PIGNORACIÓN NEGATIVA. Promesa escrita del prestatario de no gravar ningún activo con un derecho *pignoraticio* sin el consentimiento previo del prestamista. *E.i.: negative pledge clause.*

CLÁUSULA DE RESCATIBILIDAD. Aparece en algunas emisiones de *bonos,* concediendo al emisor (inversor) la opción a comprar (vender) los propios bonos a un precio prefijado. *E.i.: call (put) option.*

CLÁUSULA DE RESERVA DE DOMINIO. Cláusula por que el trans-

mitente se reserva el dominio de la cosa como medida de garantía hasta el completo pago del precio. *E.i.: retention of title clause.*

CLÁUSULA DE SALVAGUARDIA. La que se incluye en determinados contratos, y en convenios o tratados internacionales —también conocida a veces como cláusula de escape— para prever circunstancias extraordinarias que permitan la suspensión de los términos inicialmente previstos; p. e.: las cláusulas de salvaguardia para interrumpir el desarme arancelario, en ciertas condiciones, previstas en el Tratado de Adhesión de España a la *Comunidad Europea. E.i.: escape clause, hedge clause.*

CLÁUSULA DE SITUACIÓN FINANCIERA. *Cláusula resolutoria* de un contrato financiero, por la que el deudor se compromete a mantener ciertos ratios financieros en un cierto nivel. Se utiliza esta cláusula, para obligar al acreditado a mantener una cierta disciplina financiera. *E.i.: financial situation clauses.*

CLÁUSULA DE VENCIMIENTO ANTICIPADO. Véase *cláusula resolutoria.*

CLÁUSULA HIPOTECARIA NEGATIVA. Promesa escrita dada por un deudor de no constituir una *hipoteca* ni de aumentar la ya constituida sobre un bien inmueble sin el consentimiento del primer acreedor. *E.i.: negative mortgage security clause.*

CLÁUSULA MONETARIA. Es la que fija la relación entre dos monedas, al objeto de proteger al prestamista contra el riesgo de depreciación de un crédito expresado en una de ellas. *E.i.: foreign currency clause.*

CLÁUSULA RESOLUTORIA. Estipulación que establece una condición cuyo incumplimiento produce la resolución del contrato. En el caso de un contrato de crédito implicaría el *cierre del crédito*. Las más usuales son: *de pignoración negativa, de incumplimiento cruzado, hipotecaria negativa, pari passu*, y *de situación financiera. E.i.: default clause; acceleration clause.*

CLÁUSULA STAND-STILL. En los acuerdos y tratados en general, y en la *Comunidad Europea* en particular, prohibición de introducir nuevas medidas que puedan implicar una reglamentación más restrictiva en un ámbito concreto de las relaciones comerciales, financieras, etc. *E.i.: stand-still clause.*

CLÁUSULAS DE ASEGURAMIENTO. Conjunto de estipulaciones de un *crédito sindicado*, que recogen los compromisos que el prestatario adquiere ante los bancos. Suelen dividirse en tres categorías: *condiciones previas, representation and warranties*, y *cláusulas resolutorias. E.i.: underwriting clauses.*

CLAVE. Sistema de comprobación utilizado en las órdenes de pago telegráficas, telefónicas, etc., que se basa en unos códigos en poder del expedidor y receptor. *E.i.. test.*

CLAYTON ACT. Véase *antitrust, legislación* (Ley Clayton).

CLEARING. Palabra inglesa utilizada universalmente para referirse a la compensación de los créditos y débitos en general —en forma de cheques u otros efectos—, y del comercio internacional entre dos o más países cuyas monedas no son convertibles entre sí.

CLEARING BANCARIO. Véase *compensación*.

CLEARING BANKS. Es la denominación (literalmente *bancos de compensación*) que se da en el Reino Unido a los bancos comerciales, o bancos de depósito, para diferenciarlos de los *merchant banks*.

CLEPTOCRACIA. Neologismo utilizado en los países anglosajones, que conecta las palabras griegas «clepto», robo, y «cracia», poder. Para así hacer referencia al gobierno minado por la corrupción, desde el punto y hora que sus miembros, o cuyos asociados políticos, utilizan sus cargos y facultades en beneficio crematístico propio, o de su partido. *E.i.: cleptocracy*.

CLIENTE / SERVIDOR. Técnica de diseño de sistemas informáticos que permite separar usuarios (clientes) y servicios (servidores) y distribuirlos entre diferentes ordenadores. Esta técnica hace innecesaria, en muchos casos, la existencia de un ordenador central. El «servidor» se encarga de organizar las comunicaciones y los trabajos de impresión y de mantener y organizar bases de datos comunes, etc. *E.i.: client / server*.

CLIOMÉTRICA. Neologismo procedente de la voz «Clio» —en la mitología griega la musa de la Historia—, y «métrica», medición de. Es uno de los nombres que se utilizan para hacer referencia a la Nueva Historia Económica, que plantea el estudio de los grandes desarrollos evolutivos sociales por medio de métodos cuantitativos, incluyendo modelos econométricos, para sustituir o complementar las formas tradicionales del análisis histórico. (Véase *Fogel* y *North*.) *E.i.: cliometrics*.

CLOSED-END TRUST. Equivalente a las *sociedades de inversión* en EE.UU.

CLUB DE INVERSIÓN. Conjunto de personas físicas —en general con asesoramiento por un agente de cambio y bolsa u otro intermediario— que se reúnen más o menos periódicamente para el seguimiento de sus inversiones bursátiles conjuntas, aportando cada uno las cantidades que libremente decide al fondo común o cartera del Club. *E.i.: investment club*.

CLUB DE LOS DIEZ. Véase *Acuerdo General sobre Préstamos. E.i.: Group of Ten (G-10)*.

CLUB DE PARÍS. Es el foro de la banca internacional y de los representantes gubernamentales y privados de los países prestamistas, que se reúnen de manera colectiva con los portavoces de los países prestatarios, para discutir y negociar sobre posibles moratorias o reajustes en las deudas concertadas. Francia actúa como país anfitrión, en el edificio de salas y congresos de la Avenida Kleber, el mismo lugar donde se negoció por EE.UU. y Vietnam el armisticio de su larga contienda. *E.i.: Club of Paris*.

CLUB DE ROMA. Creado en 1968 por el ingeniero italiano Aurelio Peccei, se dedica, con el apoyo de toda una serie de fundaciones, al estudio de los grandes problemas de la humanidad. El Club se dio a conocer, con una fortísima resonancia a escala mundial, en 1972, con la publicación de su primer informe, «Los límites al crecimiento». *E.i.: Club of Rome (CoR)*.

CLUB DEAL. Modalidad de *sindicato* utilizada cuando la cifra total de la operación no justifica la asociación

de un número muy amplio de bancos. No existe mandato ni compromiso para sindicar más o menos bancos, sino que una vez que los bancos han llegado al acuerdo ofrecen la operación al posible acreditado. *Utilízase en inglés.*

CME. Sigla para aludir al *Chicago Mercantile Exchange.*

CMO. Sigla de «collateralized mortgage obligation» (obligación hipotecaria colateralizada). Tipo de título procedente de una *titulización* hipotecaria o *MBS*, y emitido por una empresa financiera cuyo único objeto social es la compra de *pass-throughs*. Los ingresos se distribuyen entre las diferentes clases de títulos emitidos: todos los pagos de principal recibidos se emplean en repagar la clase A y, una vez esté repagada, en repagar la clase B, etc. La última clase se denomina *bonos Z*, y no reciben ni principal ni intereses, hasta que el resto de las clases han sido completamente repagadas. Cada clase tiene un *riesgo de prepago* mayor que la anterior. Existen diferentes métodos para calcular su valor, siendo el más utilizado el del *diferencial ajustado por opciones*. Fueron emitidos por primera vez en 1983 por la agencia financiera estadounidense *Freddie Mac*. Existen más de setenta tipos diferentes emitidos: a tipo de interés fijo, variable, *variable inverso*, *supervariable*, *PAC*, residuales, etc. *Utilízase en inglés.*

CMT. Sigla de «constant maturity Treasury», o deuda del Estado de vencimiento constante. Es una *curva de rendimientos* preparada diariamente por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, para prever los rendimientos de la deuda pública de los EE.UU. con vencimientos de uno a treinta años. Es muy utilizada como referencia para los préstamos hipotecarios de interés variable.

CNMV. Sigla de la *Comisión Nacional del Mercado de Valores. E.i.: NSEC*.

CNT. Véase *Confederación Nacional del Trabajo. E.i.: National Confederation of Labor.*

COASE, RONALD HARRY. Economista británico, nacido en 1910. Desde 1951 ejerció la docencia en EE.UU., y a partir de 1964 en la Universidad de Chicago, donde se hizo cargo, hasta 1982, de la dirección de la revista «Journal of Law and Economics». En 1937 publicó «La naturaleza de la firma», obra en la cual sostuvo que la empresa nace para actuar como agencia coordinadora de una serie de individualidades productivas, que en vez de funcionar de modo independiente lo hacen dentro de un marco globalizador, evitándose de esta forma arduas negociaciones y fuertes costes. Cuando la centralización que implica la empresa crece y se complica, y cuando aumenta el número de errores por esa complejidad en ascenso, la empresa deja de expandirse. Coase recibió el *Premio Nobel de Economía* de 1991.

COASE, TEOREMA DE. Inspirado por R.H. *Coase*, expresa la idea de que el modo de asignación inicial de determinados derechos legales (por ejemplo de apertura de emisoras de radio, o cualquier otra clase de concesiones administrativas), tiene solo una importancia relativa, siempre que puedan ser intercambiados libremente en un mercado de competencia perfecta.

COBB-DOUGLAS, FUNCIÓN. Propuesta por los dos economistas norteamericanos que le dan nombre, esta

función, que se planteó en 1928, trata de explicar la relativa permanencia de los *inputs* de capital y trabajo en una economía nacional, de modo que el aumento de los distintos factores de producción tiene como consecuencia el crecimiento proporcional de la producción. Y si cada factor es retribuido según su productividad marginal, se verá retribuido globalmente de forma proporcional al valor total de la producción. *E.i.: Cobb-Douglas function.*

COBDEN, RICHARD. Economista y político británico (1804-1865), defensor del librecambio. Fue el cabeza visible de la «Liga de Manchester», asociación creada contra las denominadas *leyes del cereal* (las célebres Corn Laws) que prohibían la importación de granos en el Reino Unido. Las Leyes de Peel de 1846, decretando la libre importación, y el tratado de comercio franco-británico de 1860 (llamado Cobden-Chevalier) constituyeron la culminación de sus propósitos librecambistas.

COBERTURA. Con ella se pretende la reducción del riesgo que supone mantener una *posición* en algún tipo de activo. Puede tratarse de cubrir el riesgo de tipos de interés, de cambios de divisas, etc. Consiste en tomar una posición en algún instrumento financiero (*opciones*, *futuros*, etc.) cuyo comportamiento sea opuesto al de la variable (precios, cotizaciones, etc.) que se quiere cubrir. Como solamente existen opciones y futuros sobre determinados instrumentos, a veces, se produce un *riesgo de cobertura* al no poder cubrir la posición completamente. Se llama *corta* o *larga*, dependiendo del tipo de posición que se quiera cubrir. *E.i.: hedging, to hedge.*

COBERTURA CORTA. Es la *cobertura* que se realiza para cubrir los riesgos de variaciones de una *posición larga*. *E.i.: short hedge.*

COBERTURA CRUZADA, RIESGO DE. Es el *riesgo* que se corre cuando se recurre a la contratación de un *futuro* o de una *opción* sobre un activo diferente, de comportamiento similar pero no exactamente igual. Se habla de riesgo, porque éste no puede llegar a cubrirse totalmente con la referida operación cruzada. *E.i.: cross hedge risk.*

COBERTURA DE FUTUROS. En toda la operativa de los *mercados de futuros*, el comprador y el vendedor tienden a protegerse contra los aumentos y las disminuciones de precios, respectivamente. Para ello se compran futuros (en los mercados de futuros o por medio de los «forward contracts») por las cantidades previsiblemente necesitadas de materias primas. Si el precio de la materia prima sube, el *futuro* vale más (al haberse estipulado un precio por debajo del que efectivamente llega a alcanzarse), y por tanto puede ser vendido con un beneficio. Si por el contrario, los precios de las materias primas bajan, el comprador siempre podrá adquirir otras para entregar los suministros (adquiridos a un precio menor al pactado por él en el forward contract), compensándose así de las pérdidas inicialmente calculables. Los vendedores pueden operar de forma análoga, en sentido contrario al explicado. Las compras y ventas de futuros se activan en los momentos en que hay expectativas de inflación, y se realizan no solamente en los mercados de productos, sino también en los de cambios. *E.i.: hedging.*

COBERTURA DE INTERESES. Es el cociente de los *beneficios antes de*

impuestos y de intereses, entre los *gastos financieros*. Representa las veces que la empresa gana los intereses a pagar. *E.i.: interest cover.*

COBERTURA DE PARO. Es la proporción de trabajadores parados que perciben seguro de desempleo. La tasa bruta es la relación entre los beneficiarios de prestaciones económicas por desempleo y el paro registrado. La tasa neta es la relación entre los beneficiarios de prestaciones económicas por desempleo total (sin incluir trabajadores agrícolas fijos) y el paro registrado en industria, construcción y servicios.

COBERTURA DINÁMICA. La que se realiza no hasta vencimiento con *opciones* o *futuros*, sino utilizando la compra sucesiva de contratos a plazo, seguros de cambio, o *FRA*s, para así replicar el comportamiento de una opción o un futuro de forma más barata. *E.i.: dynamic hedge.*

COBERTURA, ÍNDICE DE. Proporción que una variable guarda con otra con la cual está íntimamente relacionada; p.e.: cobertura de comercio exterior (% del valor de las importaciones que puede pagarse con el valor de las exportaciones), cobertura de paro (% de los parados que están protegidos por el seguro de desempleo). *E.i.: coverage.*

COBERTURA LARGA. Es la *cobertura* que se realiza para cubrir los riesgos de variaciones de una *posición corta*. *E.i.: long hedge.*

COBERTURA REAL. Es la que da a una operación crediticia la garantía que se presta con bienes raíces: inmuebles, maquinaria, etc. *E.i.:real colateral.*

COBOL. Contracción de las palabras inglesas «common business oriented language» (lenguaje común orientado a los negocios). Es un sistema de programación informática, utilizado principalmente en Economía de la empresa para el proceso de datos.

COCOM. Ver *Comité de Coordinación para el Control Multilateral de Exportaciones.*

CODEST. Sigla inglesa del Comité de Desarrollo Europeo de la Ciencia y la Tecnología, de la *Comunidad Europea*, integrado por 21 miembros designados a título personal, y cuya misión es asesorar a la Comisión en política de ciencia y tecnología. *E.i.: Committee of Development for European Science and Technology.*

CODI. Nombre por el que se conoce a un producto diseñado por la *CECA* cuyo nombre completo es colateral de divisas. Es una *opción de compra* o venta de divisas en un *mercado OTC*, manteniendo un depósito como *margen*. *E.i.: foreign currency collateral.*

CÓDIGO. Conjunto de leyes y reglamentos sobre una materia; p. e.: Código Civil, Código de Comercio. // Usos prácticados en un grupo específico, sobre todo en una profesión; p. e.: los usos comerciales de Barcelona. // Sistema convencional de signos, números o símbolos que permiten representar y transmitir una información; p. e.: el código postal. // Por extensión, cuadro de equivalencia que hace posible la transformación de un sistema de signos en otro; p. e.: el código de una encuesta. *E.i.: code.*

CÓDIGO ADUANERO COMUNITARIO. En 259 artículos compila, sistematizada, la legislación comunitaria respecto a la gestión de las adua-

nas frente al exterior de la *CE. E.i.: EC custom code.*

CÓDIGO CUENTA CLIENTE (CCC). Es un sistema numérico, recomendado por el *Consejo Superior Bancario* desde finales de 1984. Consta de 20 números que reflejan lo siguiente: los 4 primeros son el código de la entidad de crédito según la codificación de entidades, los siguientes 4 los designa libremente cada entidad para determinar el número de sucursal; los 2 siguientes son una clave de control para comprobar si todo es correcto; y los últimos 10 dígitos corresponden al número de cuenta del cliente. *E.i.: customer account code.*

CÓDIGO DE BARRAS. Regulador acordado internacionalmente para la identificación de productos, por medio del reconocimiento magnético y óptico de *caracteres,* a través de un scanner automático que lee el código. Los números internacionales reguladores tienen 13 dígitos, cuya combinación y disposición generan suficientes combinaciones como para identificar en exclusiva cada artículo a escala mundial. El código asignado a los productos españoles lleva delante el prefijo 84; los siguientes cinco dígitos corresponden a la compañía que marca o vende los productos; los cinco siguientes son los artículos; y el dígito final es para comprobar que los doce primeros se han leído correctamente. *E.I.: bar code.* (R.U.); *universal product coding.* (EE.UU.).

CÓDIGO ESTADÍSTICO. Serie de números usados para representar conceptos descriptivos; p. e., los movimientos de divisas y de comercio exterior. *E.i.: statistical code.*

COEFICIENTE. Proporción entre dos cantidades expresivas de sendas variables, que interesa relacionar entre sí para obtener un *ratio* significativo, que nos proporcione la idea de cuál es la situación de un fenómeno concreto; p. e.: el coeficiente de importación respecto al *PIB*, propensión media a importar, o el coeficiente de crecimiento vegetativo de una población, que relaciona el saldo nacidos muertos con los habitantes en el año de que se trate. Los coeficientes se aplican, pues, para relacionar entre sí toda clase de variables. *E.i.: ratio, rate, coefficient.*

COEFICIENTE ALFA. Medida estadística de la *volatilidad* de una acción, que se relaciona con la de un conjunto representativo de valores básicamente considerados como libres de riesgos. Se identifica así la fluctuación del precio de la acción, comparativamente con el mercado como un todo. Es expresión muy utilizada en la *administración de carteras E.i.: alpha coefficient.*

COEFICIENTE DE CAJA. Establecido por el *Banco de España*, con él se exige a las entidades financieras mantener depósitos en proporción a una parte de pasivo llamado *pasivo computable*. Se considera que una entidad cubre el coeficiente cuando el porcentaje de la media aritmética de los *activos de caja* mantenidos cada día, de la decena desplazada dos días, sobre la media de los pasivos computables de cada día, no es inferior al porcentaje legal vigente. Fue creado en 1963, y aunque su objetivo era servir de garantía de liquidez a los depósitos, su utilidad actual es más bien servir de herramienta de control de la *política monetaria*. Desde septiembre de 1993 es de un 2% de los

pasivos computables. *E.i.: cash coefficient.*

COEFICIENTE DE CORRELACIÓN. Es la raíz cuadrada del *coeficiente de determinación.* Toma valores entre − 1 y + 1, indicando de esta manera —además de la dependencia entre dos variables—, si existe una dependencia directa (coeficiente positivo) o inversa (coeficiente negativo). *E.i.: correlation coefficient.*

COEFICIENTE DE DETERMINACIÓN. Mide el grado de dependencia entre variables, tomando el valor 1 en caso de correlación total, y de 0 en caso de correlación nula. *E.i.: determination coefficient.*

COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO. Es la relación, en porcentaje, entre la deuda de la empresa y el capital propio. *E.i.: debt to capital ratio.*

COEFICIENTE DE GINI. Véase *curva de Lorenz. E.i.: Gini inequality index* o, simplemente, *Gini coefficient.*

COEFICIENTE DE INVERSIÓN. Coeficiente creado en 1971, al objeto de que las entidades invirtiesen un porcentaje de sus recursos en determinadas actividades industriales, fondos públicos, etc. Se suprimió en 1991. *E.i.: investment coefficient.*

COEFICIENTE DE REGRESIÓN. Parámetro que representa la pendiente de una recta de regresión, en el análisis de la *regresión lineal,* ajustada mediante el método de mínimos cuadrados. Es expresivo de la tendencia de un determinado fenómeno. *E.i.: regression coefficient.*

COEFICIENTE DE SOLVENCIA. Tiene por objeto asegurar la fortaleza del balance de los bancos y la *adecuación del capital,* fijando un mínimo. El nivel actual es de un 5%. También es de vigor en España el coeficiente establecido por los Acuerdos de Basilea que es del 8%, con dos diferentes tramos llamados *Tier I* y *II. E.i. solvency coeficient.*

COEFICIENTE TÉCNICO. En la *contabilidad social,* y más concretamente en el análisis *input-output,* es la cantidad de un cierto producto (x_1), expresada en unidades monetarias, que resulta necesaria para conseguir la producción de una unidad, también medida monetariamente, de otro bien (x_2). *E.i.: input-output coefficient.*

COEFICIENTES BANCARIOS. Por relación con los balances bancarios, son las proporciones entre partidas del activo y del pasivo. En sentido más estricto, y con referencia exclusiva a los recursos ajenos captados por la entidad o entidades financieras de que se trate, cabe distinguir: el coeficiente de reservas, que intenta garantizar la credibilidad del sistema bancario; el *coeficiente de caja,* que tiende a asegurar un mínimo de liquidez; el *coeficiente de inversión,* que impone una obligación determinada de compra de fondos públicos, crédito a la exportación, etc.; de depósitos en el banco central, para drenar liquidez al sistema. Los coeficientes bancarios son objeto de vigilancia permanente por los servicios de inspección del *banco central.* Y precisamente su cumplimiento, en los momentos de tensiones monetarias, es lo que obliga a los bancos a obtener recursos a corto plazo a través del *mercado interbancario. E.i.: banking ratios.*

COEFICIENTES BURSÁTILES. Son básicamente cuatro: ren-

tabilidad del accionista, rentabilidad efectiva por dividendo, *pay-out, y PER*. Rentabilidad para el accionista: beneficio que obtendría un inversor que hubiera comprado el día 2 de enero, computando tanto dividendo como plusvalías o minusvalías y derechos de suscripción, y que vendiera al cierre de la semana bursátil en curso; expresado en porcentaje. Rentabilidad efectiva por dividendos: la que obtendría un inversor que comprase su título valor a sus niveles actuales de cotización; expresado en porcentaje. Para los ratios *pay-out* y *PER*, véanse las entradas respectivas en este mismo Diccionario: *E.i.: stock exchange ratios.*

COFACE. Sigla para Compagnie Française pour l'Assurance du Commerce Extérieur, institución oficial del seguro de crédito a la exportación de Francia —análoga a la española *CESCE*—, que cubre los riesgos políticos y comerciales, así como los derivados del cambio de moneda. *E.i.: French Corporation for the Insurance of Foreing Trade.*

COGESTIÓN. Dirección y administracción de una empresa, que se lleva en común por sus propietarios y los representantes de los trabajadores. Se desarrolló muy especialmente en Alemania Occidental —por la influencia de los laboristas durante la fase de ocupación entre 1945 y 1949—, y en menor medida en Francia. *E.i.: codetermination, joint management.*

COHECHO. Delito cometido por el funcionario público que solicita o recibe dádiva o presentes, o que acepta ofrecimiento o promesa por ejecutar un acto relativo al ejercicio de su cargo que constituye delito o que es injusto; también hay cohecho por abstenerse de la realización de un acto que debiera haberse practicado en el ejercicio de las obligaciones del cargo. *E.i.: bribe.*

COHESIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL. En la *Comunidad Europea*, reducción de las diferencias interregionales entre las regiones menos favorecidas y las más avanzadas, mediante la coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros y la acción de los *fondos estructurales*; con atención asimismo a la reconversión de las regiones industriales en declive. *E.i.: economic and social cohesion.*

COJEFES DE FILA. Son los bancos que se sitúan inmediatamente después del *banco director* o jefe de fila en la organización de una emisión de títulos o de un crédito sindicado. Son invitados expresamente a instancias del prestatario, o por el jefe de fila, y ayudan a este último a evaluar la situación del mercado, a discutir las condiciones de la emisión con el prestatario, y a colocar la emisión entre los inversores. *E.i.: co-lead manager.*

COLAS, TEORÍA DE. Técnica matemática utilizada para la resolución de los problemas concernientes al estudio de las llegadas de una mercancía a un almacén, tiempo medio de almacenaje de dicha mercancía, cantidades óptimas de stocks necesarios, filas de vehículos que se forman en una autopista, etc. En economía laboral, explica los flujos, con sus duraciones medias, del desempleo voluntario. El crecimiento de los sistemas telefónicos fue el origen del nacimiento de esta teoría, por el trabajo de una serie de investigadores de los laboratorios de la Compañía de Teléfonos Bell, de EE.UU. *E.i.: Queuing Theory.*

COLATERAL. Anglicismo con que se designa la garantía aportada por un acreditado en operación crediticia, ya sea aval, valores mobiliarios, hipoteca, posiciones en opciones y futuros, etc. *E.i.: collateral.*

COLBERT, JEAN BAPTISTE. Político francés (1619-1683), ministro y, más tarde, censor general de las finanzas y superintendente de construcciones de Luis XIV. Dentro de la corriente del *mercantilismo*, promovió la manufactura, que protegió frente a la competencia extranjera. El colbertismo caló profundamente en la política francesa, y su influencia se deja sentir en una marcada proclividad a mantener la relevancia de las empresas públicas, desde personas tan ideológicamente dispares como De Gaulle, Mendès France, Pompidou, y Mitterrand.

COLECTIVIZACIÓN. Factor común a diversas doctrinas y proposiciones de utopía, que tiende a suprimir la propiedad privada para transferirla a la colectividad. Más estrictamente, la colectivización es el paso indispensable para convertir la agricultura privada en un sistema de granjas cooperativas y de Estado. Su caso extremo se dio en la URSS en los años 30, al proceder Stalin a la liquidación de los *kulaks*, para imponer la formación de los *koljoses* y *sovjoses*. *E.i.: collectivism.*

COLLAR. Es la combinación de un *cap* y un *floor* de tipos de interés. Si los tipos de interés suben por encima del estipulado en el contrato, el vendedor pagará al comprador una cantidad igual al coste adicional hasta la siguiente fecha de la variación del tipo de interés. Sin embargo, si los tipos de interés caen por debajo de otro determinado nivel, es el comprador el que pagará al vendedor. Es una forma de reducir el coste que tiene la compra de un *cap*, a cambio de renunciar a la ventaja que se tiene en una posible bajada de tipo de interés. *Utilízase en inglés. P.t.: por cuello.*

COLMEIRO, MANUEL. Historiador y economista español (1818-1894). Como jurista siguió el método histórico y estudió las instituciones sociales; en tanto que como economista fue autor de dos importantes obras: «Historia de la Economía Política en España» (1883) y «Biblioteca de los economistas españoles de los siglos XVI, XVII y XVIII» (1880); esta última resultó de extraordinaria utilidad a Joseph *Schumpeter* para la inclusión de los economistas españoles en su «Historia del análisis económico».

COLOCACIÓN. Es la venta efectiva de activos financieros, por la propia entidad emisora, o a través de intermediación. Puede conceptuarse también como la actividad conducente a transformar los excedentes de ahorro invirtiéndolos en los diferentes activos. // Operación de invertir recursos disponibles en activos financieros, títulos valores o depósitos bancarios, a fin de obtener un rendimiento. Puede tratarse de una *colocación en firme, a comisión* o *stand-by. E.i.: placement, to place.*

COLOCACIÓN A COMISIÓN. En ella, la entidad intermediaria no se compromete ante el emisor por toda la emisión, cobrando, simplemente, un margen por título colocado (comisión). *E.i.: broker's placement.*

COLOCACIÓN EN FIRME. Es la que implica una compra en definitiva de los valores por el intermediario financiero, que se quedará en cartera

aquellos títulos que no pueda vender. El emisor tiene la ventaja de *asegurarse* la colocación, si bien el precio suele ser menor que en otros tipos de colocaciones. *E.i.: bought deal.*

COLOCACIÓN MÚLTIPLE. Sistema de distribución empleado en las emisiones de *europagarés de empresa*. Otorgan a cada *asegurador* del programa, desde el comienzo de cada período de oferta, el derecho de reclamar su participación en los títulos. Cada suscriptor conoce con certeza el volumen de adjudicación de títulos, y por tanto las ofertas que puede realizar a inversores. *E.i.: multiple placing agency.*

COLOCACIÓN PRIVADA. Método que se utiliza para la *colocación* de *pagarés* o bonos emitidos a la medida, sea bajo programa o no. El emisor, directamente o a través de un intermediario financiero, se pone de acuerdo con un inversor para la venta del pagaré. *E.i.: private placement.*

COLOCACIÓN STAND-BY. En ella, el intermediario financiero se compromete a colocar lo que pueda de una emisión al mejor precio posible, quedándose con la parte no vendida, pero a un precio inferior al de salida. *E.i.: stand-by placement.*

COLOCACIÓN ÚNICA. Método de distribución de las *euronotas*, que consiste en la existencia de un único grupo de entidades de distribución de los títulos. Los programas que utilizan este método de colocación se llaman *RUF*. *E.i.: sole placement.*

COLONIALISMO. Política de los países europeos, EE.UU. y Japón, tendente a mantener a toda una serie de territorios de África, América, Asia y Oceanía bajo su dependencia política, y sometidos a su explotación económica. El colonialismo fue la expresión del dominio capitalista en el mundo desde principios del siglo XIX hasta mediados del XX, con sus máximas manifestaciones a nivel mundial en el imperio británico o en el imperio colonial francés; sin olvidar las incursiones italianas, portuguesas, belgas y españolas en África, las neerlandesas en las Indias Orientales, las de la Rusia zarista en Asia Central y Extremo Oriente, las de EE.UU. en Cuba, Filipinas y Puerto Rico —territorios arrebatados a España— y las de Japón en Corea, Taiwan y Manchuria. El colonialismo político a partir de mediados del siglo XX, con la independencia de la mayoría de las antiguas colonias, dio paso al neocolonialismo, que se caracteriza por su énfasis en la penetración económica y financiera, alimentaria y tecnológica, y por los sistemas de acuerdos militares y de venta de armas. *E.i.: colonialism.*

COLONIZACIÓN. Acción y efecto de poner en explotación recursos de un territorio más o menos virgen en favor de la *metrópoli.* // Puesta en regadío y otras medidas de revalorización de tierras de secano, normalmente para el asentamiento en ellas de campesinos hasta entonces sin propiedad (colonos). Véase *Instituto Nacional de Colonización. E.i.: colonization* (1.ª acepción); *land settlement, land claiming* (2.ª).

COLOSALISMO. Tendencia a las concepciones pretendidamente grandiosas y espectaculares en las obras públicas, que no guardan relación ni con las necesidades sociales ni con los criterios de eficacia, pero sí con las aspiraciones de la propaganda política, dirigida, por quienes ejercen su

dominio político, a los sectores más ignaros y sumisos de la población. *Puede traducirse por colossalism.*

COLTS. Siglas de «Continously Offered Long Term Securities». Se conoce así a un programa para la emisión de *MTN* en EE.UU. del *Banco Mundial. Utilízase en inglés.*

COLUSIÓN. En Economía, acuerdos entre dos o más partes para restringir la competencia del mercado, en cualquiera de sus manifestaciones, y en perjuicio de los consumidores o de los trabajadores. // Dícese del papel comercial librado sin la previa existencia de una operación comercial real, sino con el único objeto de obtener fondos del banco (véase también *papel pelota*). *E.i.: collusion.*

COMANDITA. La comanditaría es la primera forma de limitación de la responsabilidad de una *sociedad*, en función del *capital* declarado por sus socios comanditarios, que se lo dividen en participaciones. Sin embargo, los socios colectivos, que llevan la gestión, responden solidariamente y de forma ilimitada con su patrimonio. *E.i.: limited partnership.*

COMBINACIÓN. Es una operación de compra y venta de *opciones*, hecha como un paquete, para lograr el resultado económico apetecido. Como ejemplos de combinación véase: *título sintético, straddle, strangle, bull spread, bear spread, diferencial horizontal. E.i.: combination.*

COMBINAT. Nombre de origen ruso, que expresa la idea de un *complejo industrial*, formado en torno a una factoría principal de siderúrgica, carboquímica, metalúrgica, etc. Los combinats fueron promovidos en el segundo *plan quinquenal* en la URSS, en un esfuerzo por acelerar el proceso de industrialización; incluso con la idea de convertir el país entero en un combinat de combinats. Sin embargo, sus grandes *deseconomías de escala* hicieron revisar esa postura, y tras la disolución de la URSS en 1991, el propio concepto se vio afectado por el principio de *privatización* de la economía. *P.t.: por conglomerate, aunque suele utilizarse su nombre en ruso.*

COMECON. Nombre generalmente utilizado, procedente de los países anglosajones (de «Council for Mutual Economic Assistance») para referirse al *Consejo de Asistencia Mutua Económica (CAME).*

COMERCIALIZACIÓN. Proceso por el cual los productos pasan de los centros de producción a sus destinos de consumo, a través de diferentes fases u operaciones de compraventa mayoristas, o minoristas, o al *detall. E.i.: marketing.*

COMERCIANTE. Persona dedicada a realizar transacciones de compraventa en el mercado, como empresario individual, o en representación de una sociedad. Puede ser al *por mayor* y al *por menor. E.i.: merchant, trader, dealer, wholesaler* (mayorista), *detailer* (minorista).

COMERCIO. Del latín «commercium»; de «cum», y «merx, mercis», mercancía. Actividad de comprar, vender y permutar géneros o mercancías. // Tienda, almacén, establecimiento dedicado a la venta al público. *E.i.:* en general, *trade, commerce, bussines* (1.ª acepción); *store* (almacén), *shop* (tienda) (2.ª).

COMERCIO AMBULANTE. El desarrollado yendo a los domicilios de los clientes o atendiéndoles en la calle, sin un establecimiento permanen-

te. Es un sector en crecimiento, con alrededor de 250.000 autopatronos en España y más de dos millones en toda la *CE* (1992) donde suponen, aproximadamente, un 14% de las ventas al *por menor*. *E.i.: peddling*.

COMERCIO COMPENSATORIO. Sistema de comercio internacional, iniciado en la Europa del Este, consistente en un acuerdo por el que el pago de importaciones se realiza, todo o en parte, con la compra de sus productos por parte de otro. Sus principales modalidades son: *trueque* y *contraentrega*. *E.i.: countertrade*.

COMERCIO ENTREPÔT. Del francés «entre», y éste del latín «inter», y «positum», situado. Centro para el comercio y la distribución de mercancías, con o sin transformaciones «in situ» y de actividad preponderantemente internacional. Véase *régimen de perfeccionamiento*. *E.i.: entrepôt trade*.

COMERCIO EXTERIOR. El que se realiza con países extranjeros, conforme a diferentes regímenes que pueden ser: «bilateral», el que se practica con licencias de importación previas y sumisión a contingentes individualizados para cada país; «de Estado», para los productos de monopolio público o de los cuales el Gobierno se reserva la exclusiva; «globalizado», el que se adapta a contingentes o cupos para el conjunto del exterior, cuyo monto no puede sobrepasarse; «liberalizado», el que se lleva a cabo sin restricciones. También cabe hablar de comercio «libre», y de comercio sometido a autorización previa; situándose dentro de esta última categoría —como sucede en los países de la *CEE*— la amplia variedad de operaciones comerciales que requieren algún tipo de requisito legal por parte de la Administración. La evolución del comercio exterior se considera como uno de los principales indicadores de la coyuntura económica. *E.i.: foreign trade*.

COMEX. Sigla para hacer referencia a la bolsa de materias primas neoyorkina, cuyo nombre oficial es «Commodity Exchange of New York». El nombre de COMEX también se utiliza al expresar las cotizaciones del cobre metal, que diariamente se fijan en dicho mercado. El COMEX se creó en 1870, y junto con el *London Metal Exchange (LME)*, desempeña un papel fundamental en el comercio mundial de metales (futuros de cobre, plata y aluminio, y opciones sobre oro). *P.t.: Mercado de productos de Nueva York*.

COMISIÓN. Cantidad expresada en términos absolutos, y con más frecuencia en porcentaje, que suele pactarse antes de realizar una operación comercial, inmobiliaria, bursátil, financiera, etc., y que se otorga por un mandante a un agente como retribución por su labor de intermediación. *E.i.: fee*.

COMISIÓN BRANDT. Formada en 1978, como un grupo de trabajo auspiciado por las Naciones Unidas, y presidida por Willy Brandt, ex-canciller alemán y Premio Nóbel de la Paz, ha elaborado informes sobre las relaciones *Norte-Sur*, recomendando medidas de solidaridad para resolver la considerada como una crisis global. El primero de sus trabajos (1979), que llevaba por título «Norte-Sur: un programa para supervivencia», fue seguido, en 1982, por «La crisis global Norte-Sur: la cooperación como vía para la recuperación mundial». *E.i.: Brandt Commission*.

COMISIÓN BRUNDTLAND. Presidida por el noruego que le dio nombre, Gro Harlem Brundtland, presentó su informe en 1987, sobre la muy deteriorada situación medioambiental del planeta Tierra, esbozando las tareas y los serios esfuerzos comunes a realizar. La Comisión se nombró siguiendo un llamamiento urgente de las Naciones Unidas formulado en 1983. *E.i.: Brundtland Commission.*

COMISIÓN CENTRAL PARA LA NAVEGACIÓN DEL RIN (CCNR). Organismo intergubernamental, nacido en 1815, del Congreso de Viena. Asegura la libertad y la seguridad de la navegación por el río del mismo nombre, así como la igualdad de trato para los buques de todos sus países miembros. Establece normas comunes de navegación, aduaneras, fiscales, técnicas y jurídicas, y resuelve, mediante arbitraje, las eventuales disputas entre las partes. En la CCNR, participan Alemania, Bélgica, Francia, Holanda, Luxemburgo y Suiza. Tiene su sede en Estrasburgo. *E.i.: Central Commission for the Navigation of the Rhine (CCNR).*

COMISIÓN COWLES. Fue creada en 1932, en Colorado Springs, para la investigación económica con el empleo de métodos matemáticos. En ella trabajaron, A. *Wald*, L. *R. Klein* y T. Ch. *Koopmans*. Desde 1955 su sede está en la Universidad de Yale, denominándose actualmente Fundación Cowles. Sus contribuciones a las técnicas de *modelos económicos*, y a la *Econometría* en general se consideran importantes.

COMISIÓN DE AGENCIA. Cantidad que el *banco agente* de un *crédito sindicado* cobra por sus servicios. Puede establecerse a modo de cantidad alzada o como porcentaje. *E.i.: agency fee.*

COMISIÓN DE COMPROMISO. Es la que recibe el *banco director* de un *crédito sindicado* sobre el total del nominal de la operación; suele situarse entre 0,25 y 0,125%, y se paga por el hecho de asegurar la operación. *E.i.: commitment fee.*

COMISIÓN DE COOPERACIÓN ECONÓMICA ENTRE PAÍSES EN DESARROLLO. Funciona dentro de la *UNCTAD*, para fomentar las relaciones Sur-Sur, entre los países en desarrollo, a fin de crear las condiciones de un mayor intercambio. *E.i.: United Nation Committee for Trade and Development (UNCTAD).*

COMISIÓN DE COTIZACIÓN. La que las bolsas cobran por admitir una acción a cotizar en ella. *E.i.: listing fees.*

COMISIÓN DE DIRECCIÓN. Se paga normalmente a los 30 días de la firma del *crédito sindicado*, y suele dividirse entre los *bancos participantes*. El *banco director* se lleva generalmente un dieciseisavo de la comisión, conocido como *praecipium*; el mismo director más los co-directores reciben otra parte de la comisión de dirección; y el resto se divide entre los participantes en proporción decreciente, dependiendo de los fondos que aporten. *E.i.: management fee.*

COMISIÓN DE DISPONIBILIDAD. Es la que paga el prestatario de un crédito (y especialmente de un *eurocrédito*) sobre la parte no utilizada del préstamo. *E.i.: facility fee, commitment fee.*

COMISIÓN DE INTERCAMBIO. Comisión fija que el comerciante paga al banco del titular de

una *tarjeta de crédito* por el servicio de comprobación. *E.i.: interchange fee.*

COMISIÓN DE LA CE. Está compuesta por diecisiete miembros, designados de mutuo acuerdo por los gobiernos de los doce Estados miembros: dos comisarios por cada uno de los cuatro grandes —Alemania, Francia, Italia y Reino Unido— y España; y uno por cada uno de los otros siete Estados. Durante la duración de su mandato, de cinco años, los comisarios, actúan con plena independencia, tanto respecto de los gobiernos nacionales como del *Consejo de Ministros* de la CE, que en ningún caso pueden cesarlos. Sólamente el *Parlamento*, votando una moción de censura, puede provocar la dimisión de la Comisión; lo cual no ha sucedido nunca. Los Tratados asignan a la Comisión amplias tareas: órgano ejecutivo de las Comunidades, impulsora de la política comunitaria con toda clase de propuestas, y expresión del interés comunitario ante el Consejo. Su sede está en Bruselas, en el edificio Berlaymont. *E.i.: EC Commission.*

COMISIÓN DE SEGURIDAD PARA LOS PRODUCTOS DE CONSUMO. *Organización no gubernamental*, con sede en Washington, creada en 1972, que vela por la seguridad de los consumidores norteamericanos. Tiene gran influencia en los medios industriales, y sus investigaciones e informes pueden conducir, en ocasiones, a la retirada de ciertos productos del mercado. Los fabricantes consultan con la CPSC (por su sigla en inglés) sus nuevas fabricaciones, para así evitar que por la simple llamada de un consumidor al teléfono de la CPSC pueda ponerse en marcha una investigación sobre un producto defectuoso o que pudiera entrañar riesgo para los consumidores. *E.i.: Consumer Product Safety Commission (CPSC).*

COMISIÓN DEL DANUBIO (CD). Constituida en 1948, por Austria, Checoslovaquia, Hungría, Bulgaria, Rumanía, y la URSS; Alemania participa como país observador. Regula la libre navegación por el río de su nombre. *E.i.: Danube Commission.*

COMISIÓN DEL OCÉANO ÍNDICO (COI). Se creó en 1982. Forman parte de ella las Islas Comores, Madagascar, Mauricio, y las Islas Seychelles; así como Francia, que representa al departamento de ultramar de La Reunión, y a la Isla Mayotte, la única isla de las Comores que sigue siendo de soberanía gala. Su finalidad es la cooperación regional, especialmente en las áreas pesquera y del transporte marítimo. *E.i.: Indian Ocean Commission (IOC).*

COMISIÓN DEL PACÍFICO SUR (CPS). Constituida en Canberra en 1947 por Australia, EE.UU., Francia, Nueva Zelanda, Países Bajos, y Reino Unido. Promueve el desarrollo económico y social de la región, especialmente de sus países miembros menos avanzados como Islas Cook, Fiji, Karibati, Islas Marianas, Islas Marshall, Nauru, Nueva Caledonia, Niue, Palau, Papua-Nueva Guinea, Pitcairn, Islas Salomón, Samoa, Tokelau, Tonga, Tuvalu, Vanuatu, Islas Wallis y Futuna, y Estado Federado de Micronesia. Tiene su sede en Numea, Nueva Caledonia. *E.i.: South Pacific Commission (SPC).*

COMISIÓN ECONÓMICA PARA ÁFRICA (CEA). Creada por el *ECOSOC* en 1958, y con sede en Adis Abe-

ba, Etiopía, tiene como finalidad emprender y participar en las medidas para facilitar la acción conjunta destinada al desarrollo de África. Forman parte de la CEA todos los países africanos excepto la República de Sudáfrica. *E.i.: Economic Commission for Africa (ECA).*

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL). La más antigua de las comisiones económicas regionales de las Naciones Unidas. Con sede en Santiago de Chile, y con subsede en Méjico, la CEPAL contribuyó desde su misma fundación, en 1946, a promover el estudio de los problemas económicos de los países latinoamericanos, y especialmente de su crecimiento a través de la industrialización y la integración. En su fase inicial, la CEPAL puso el énfasis en el crecimiento, con base en el criterio de la sustitución de importaciones, caracterizado por algunos —no sin connotaciones peyorativas— como «desarrollismo cepalino». *E.i.: Economic Commission for Latin America and the Caribean (ECLA).*

COMISIÓN ECONÓMICA PARA ASIA OCCIDENTAL (CEAO). Creada por el *ECOSOC* en 1973, y con sede en Bagdad, la CEAO se ocupa de las medidas de desarrollo de la región que va desde Siria a Omán, y desde Palestina a Iraq. *E.i.: Economic and Social Commission for Western Asia.*

COMISIÓN ECONÓMICA PARA EUROPA (CEPE). Creada en 1947, es la Comisión regional de la *ONU* para todos los países europeos. Dependiente del *ECOSOC* y con sede en Ginebra, funciona como foro de indudable interés para la discusión de los problemas económicos europeos entre el Este y el Oeste. Elabora informes económicos para impulsar el intercambio, así como normas técnicas para su regulación. *E.i.: Economic Commission for Europe (ECOSOC).*

COMISIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL PARA ASIA Y EL PACÍFICO (CESAP). Creada por el *ECOSOC* en 1947 con el nombre de Comisión Económica para Asia y el Lejano Oriente (CEALO), en 1974 pasó a denominarse CESAP. Con sede en Bangkok, Tailandia, y con un centro operativo en Port Vila, Vanuatu (Pacífico), la Comisión se ocupa de las medidas relacionadas con el desarrollo de la amplia región que va desde Irán hasta Australia y la Polinesia. *E.i.: Economic and Social Commission for Asia and the Pacific (ESCAP).*

COMISIÓN INTERNACIONAL PARA LA CONSERVACIÓN DEL ATÚN DEL ATLÁNTICO. Se constituyó con ocasión de la convención del mismo nombre celebrada en 1966 en Río de Janeiro. Su objetivo consiste en que no se sobrepasen unos volúmenes de capturas que se estiman razonables. Son Estados miembros Angola, Benin, Brasil, Cabo Verde, Canadá, Corea del Sur, Costa de Marfil, Cuba, EE.UU., España, Francia, Gabón, Japón, Marruecos, Portugal, Senegal, Sudáfrica y Rusia. Su sede está en Madrid. *E.i.: International Conservation Commission for the Atlantic Tuna (ICCAT).*

COMISIÓN MACMILLAN. Creada en 1929 bajo la presidencia de Lord MacMillan, contó entre sus miembros a J. M. *Keynes*. Estudió las formas de financiación de la industria británica al comienzo de la *Gran Depresión*, y pudo apreciar las grandes diferencias existentes en esta materia entre las grandes y las pequeñas empresas. *E.i.: MacMillan Committee.*

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. Es la que en España rige las cuestiones bursátiles, conforme a la Ley 24/1988, de 28 de julio, con funciones análogas —aunque más amplias— a las del *SEC* y el *SIB*. Está formada por siete miembros, todos designados por el gobierno, entre los cuales están un subgobernador del Banco de España y el Director General del Tesoro y Política Financiera. La CNMV mantiene los siguientes registros: de las entidades que tengan encomendado la regulación de cada una de las emisiones de derechos-valor (MEFF, FIAMM, etc.), de los proyectos de emisión, de los informes de auditoría, de los folletos informativos aprobados, y de las escrituras públicas de emisiones de valores. *E.i.:* puede traducirse por *Spain's National Securities Market Commission*.

COMISIÓN SOBRE COMERCIO INTERNACIONAL DE PRODUCTOS BÁSICOS (CCIPB). Funciona dentro de la *UNCTAD* para el estudio de las medidas conducentes a la estabilización de los precios de las *materias primas*, que constituyen el grueso de las *oligo-exportaciones*, y que fluctúan con grave incidencia en la economía de los Países del Tercer Mundo. *E.i.: International Commodity Trade Commission (ICTC).*

COMISIONES OBRERAS (CC.OO.). Central sindical que se configuró en los años 60, con su origen concreto en la huelga de los obreros de la mina de carbón «La Camocha», de Asturias. Con amplia actividad durante los últimos tiempos de la dictadura de Franco —ya dirigidas por Marcelino Camacho— y desde entonces con conexiones muy directas con el Partido Comunista de España —y desde finales de los años 70 también con presencia en su militancia de miembros de otros partidos de la izquierda política—, tomó parte muy activa en las elecciones sindicales de los sindicatos verticales, con listas de carácter crítico. A partir de su legalización en 1977, se disputa la hegemonía del mundo laboral español con *UGT*. *E.i.: Worker's Commissions.*

COMISIONISTA. Agente que interviene en los *mercados financieros* y en otros mercados, propiciando un acuerdo entre demandantes y oferentes, sin tomar *posiciones* por cuenta propia. Los únicos riesgos que asume son los operativos propios. *E.i.: broker.*

COMISO. Sanción accesoria que establece la legislación de contrabando, y que consiste en la adjudicación a la Hacienda Pública de los géneros aprehendidos. *E.i.: seizure, confiscation.*

COMIT. Es uno de los índices más utilizados de la bolsa italiana, y recibe su nombre del banco que inició su cálculo: Banca Commerciale Italiana. Su base se estableció en 100 en 1972.

COMITÉ ASESOR INTERNACIONAL DEL ALGODÓN. Organismo intergubernamental, fundado en 1939, para la cooperación entre los países interesados en la producción, exportación o importación de dicha fibra textil. En 1966, promovió la creación del *Instituto Internacional del Algodón (IIA)*. Tiene su sede en Washington, D.C. *E.i.: International Cotton Advisory Committee (ICAC).*

COMITÉ DE AYUDA AL DESARROLLO (CAD). Véase *Ayuda oficial al desarrollo*. *E.i.: Development Asistance Committee (DAC).*

COMITÉ DE AYUDA ALIMENTARIA. Se constituyó en 1968, para administrar el «Convenio de Ayuda Alimentaria del Acuerdo Internacional de Cereales» de 1967. Su objetivo consiste en asegurar la disponibilidad anual de como mínimo diez millones de toneladas de diferentes granos, con destino, en concepto de ayuda, a *países en vías de desarrollo*. Tiene su sede en Londres. *E.i.: Food Aid Committee.*

COMITÉ DE BASILEA. Nombre por el que se conoce al «Comité de Regulaciones Bancarias y Práctica de Supervisión» del *BPI*. En él están representados once países, además de los de la CE. Desarrolló los llamados Acuerdos de Basilea de *adecuación de capital*. También se le conoce como Comité Cooke por el banquero inglés que lo presidió. *E.i.: Basle committee.*

COMITÉ DE COORDINACIÓN PARA EL CONTROL MULTILATERAL DE EXPORTACIONES (COCOM). Organización informal, creada en 1949. Con sede en París, el COCOM controlaba la exportación de productos y tecnología de relevancia militar y estratégica a la URSS y a sus aliados del entonces Este de Europa, así como Afganistán, Albania, Corea del Norte, China, Mongolia, Kampuchea, y Vietnam. Forman parte del COCOM: Alemania, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, EE.UU., Francia, Grecia, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido y Turquía. Desde 1987, con la mejora de las relaciones entre EE.UU. y la URSS, y el total cambio de escenario en el Este europeo, el COCOM fue reduciendo la lista de los productos de exportación prohibida. *E.i.: Coordinating Committee for Multilateral Export Controls (CoCom).*

COMITÉ DE DESARROLLO. Su nombre oficial es «Comité Ministerial Conjunto de la Junta de Gobernadores del Banco y del Fondo sobre Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo». El Comité asesora e informa a la Junta de Gobernadores del *Banco Mundial* y del *FMI*, en todos los aspectos relacionados con el vasto tema de la transferencia de recursos reales a los *países en vías desarrollo*, y realiza sugerencias sobre su instrumentación. *E.i.: Development Committee.*

COMITÉ DE EMPRESA. En la legislación laboral española, el que forman los delegados elegidos por los trabajadores (independientes o pertenecientes a una o más centrales sindicales), y que se ocupa de la negociación colectiva, cumplimiento de las normas de higiene y seguridad del trabajo, y de otras cuestiones y reinvindicaciones laborales. *E.i.: worker's committee.*

COMITÉ DE GESTIÓN. En la *Comunidad Europea*, el grupo de trabajo que rige cada una de las *organizaciones comunes de mercado*. Está compuesto por expertos que representan a los Estados miembros, y que votan con la misma ponderación que en el *Consejo de Ministros*. La presidencia y el secretariado, sin voto, los garantiza la Comisión. En caso de dictamen desfavorable del Comité, la Comisión debe informar de su decisión al Consejo, que tiene un mes para revocar la decisión de la Comisión. *E.i.: management committee.*

COMITÉ DE GOBERNADORES DE LOS BANCOS CENTRALES DE LA CE. Su objetivo es velar por el es-

tricto cumplimiento del artículo 104 del Tratado de Roma, según el cual cada miembro «aplicará la política económica necesaria para garantizar el equilibrio de su balanza global de pagos y mantener la confianza en su moneda, procurando asegurar un alto nivel de empleo y la estabilidad del nivel de los precios». Su sede está en el *Banco de Pagos Internacionales*, en Basilea. Está previsto que desaparezca entre 1996 y 1999 cuando se cree el *Banco Central Europeo*. *E.i.: Central Banks Governors Committee*.

COMITÉ DE LOS VEINTE. Es el nombre coloquial, y más generalmente utilizado, para definir al grupo de trabajo constituido en 1972 por el *FMI*, para estudiar la reforma del sistema monetario internacional, tras la declaración de inconvertibilidad oro del *dólar*. Sigue funcionando como grupo de estudio del FMI para los problemas monetarios internacionales. *E.i.: Committe of Twenty, Committee on Reform of the International Monetary System and Related Issues*.

COMITÉ DE REPRESENTANTES PERMANENTES (COREPER). Es el órgano intergubernamental de la *Comunidad Europea*, que se reúne con periodicidad prácticamente semanal a lo largo de todo el año. Lo integran los jefes de Misión de cada uno de los Estados miembros comunitarios, que residen en Bruselas. En sus sesiones de trabajo, se discuten los asuntos a tratar en los subsiguientes encuentros del Consejo de Ministros de la Comunidad. *E.i.: Permanent Representatives Committee* (se cita normalmente por su sigla de COREPER).

COMITÉ EUROPEO DE NORMALIZACIÓN (CEN). Constituido en París en 1961, promueve la estandarización técnica en el ámbito europeo, para así eliminar las barreras técnicas y facilitar el intercambio de bienes y servicios. Tiene su sede en Bruselas. *E.i.: European Committee for Standardization*.

COMITÉ INTERINO DEL FMI. Conocido oficialmente con el nombre de «Comité Interino de la Junta de Gobernadores sobre el Sistema Monetario Internacional», se creó en octubre de 1974 para asesorar a la Junta de Gobernadores del *FMI* en la supervisión del *Sistema Monetario Internacional*, así como para identificar las estrategias ante las perturbaciones que pudieran amenazar el sistema. *E.i.: Interim Committee*.

COMITÉ MARÍTIMO INTERNACIONAL (CMI). *Organización no gubernamental*, creada en 1897 para contribuir a la unificación y homogeneización de las leyes marítimas. Ha participado muy activamente en la preparación de proyectos relativos a salvamento, hipoteca naval, responsabilidad civil, etc. Tiene su sede en Amberes. *E.i.: International Maritime Committee (IMC)*.

COMMERZBANK. Es uno de los índices más utilizados para la bolsa de Francfort. Se basa en una muestra de 60 acciones. Su base se estableció en 100 el 1 de diciembre de 1953.

COMMODITIES. Indebidamente se emplea con frecuencia esta palabra directamente en inglés, para hacer referencia a las *materias primas* y productos básicos objeto de negociación (en precios *spot*, en *futuros*, o en *opciones*) en las bolsas de productos, entre las que destacan las de Nueva York y Londres. Véanse *Bolsa del Café de Nueva York*, *CBOT*, *CME*, *COMEX*, *London Commodity Exchange*, *Lon-*

don Metal Exchange, Mercado del Café de Londres, Mercado del Oro, New York Cotton Exchange. Para los productos con un mercado muy desarrollado, existe todo tipo de productos derivados: *futuros sobre commodities, swap de commodities, caps, floors, opciones, warrants sobre commodities*, etc.

COMMODITY EXCHANGE. Con sede en Nueva York, es uno de los mayores mercados mundiales de futuros y opciones sobre metales, con contratos sobre cobre, aluminio, oro y plata.

COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. Agencia federal de EE.UU. que regula la negociación en los mercados de *commodities*.

COMMONS, JOHN ROGER. Economista estadounidense (1862-1945), de la escuela institucionalista. Considerado discípulo de Th. *Veblen*, dedicó lo principal de sus esfuerzos investigadores a los temas laborales, y tuvo una gran influencia en el movimiento sindical de EE.UU. *(AFL)*. Definía las instituciones como la «acción colectiva para el control de la acción individual».

COMMONWEALTH. La Mancomunidad Británica de Naciones se creó de hecho en la Conferencia de Ottawa de 1932, en la que se establecieron las llamadas *preferencias imperiales* entre el Reino Unido y las demás partes del antiguo Imperio Británico, al objeto de reducir los derechos aduaneros, y así activar el comercio recíproco en una época de *proteccionismo* generalizado. Formalmente, nació en 1949, para desarrollar los nexos económicos entre sus miembros, con el título de «British Commonwealth of Nations», pero perdió importancia tras la adhesión del Reino Unido a la *CEE* (en 1973), con la que Gran Bretaña desarrolla la mayor parte de su comercio exterior. El órgano supremo de la Commonwealth —en la que están Reino Unido, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, India, Pakistán, Bangladesh, etc.— es la reunión de primeros ministros, que anualmente se celebra en Londres, bajo la presidencia de la reina de Inglaterra, cabeza de la Mancomunidad. Los embajadores entre los países de la Commonwealth reciben el nombre de «altos comisionados». Su sede está en Londres.

COMODIDAD, REGLA DE LA. Formulada por Adam *Smith*, se expresa diciendo que «todo impuesto debe cobrarse en la época y de la manera que mayor conveniencia pueda ofrecer al contribuyente». *E.i.: rule of convenience.*

COMPAGNIA. Tipo de sociedad mercantil existente en Italia en la Edad Media, en la que los participantes estaban íntimamente vinculados entre sí, compartiendo riesgos, pérdidas y beneficios, y respondiendo con su patrimonio agrupado. Fue uno de los primeros antecedentes de las sociedades anónimas modernas.

COMPAÑÍA. Asociación de dos o más personas, para conjuntamente asumir el riesgo de una actividad económica de la que esperan obtener un beneficio. Modernamente, las compañías adoptan por lo general la forma de *sociedad anónima. E.i.: company, corporation.*

COMPAÑÍA DE PRIVILEGIO. Forma de organización mercantil en el siglo XVII y XVIII. El Estado les concedía parte de su soberanía, al otorgarles el monopolio del comercio con alguna zona geográfica. Existían dos ti-

pos diferentes: las reglamentadas, en las cuales los comerciantes actuaban individualmente, pero bajo disciplina colectiva, como en el caso de los *merchant adventurers*; y por acciones, donde ya había una estabilidad de capital y accionistas, como en el caso de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, fundada en 1602.

COMPAÑÍA ESPECIAL. En los procesos de *titulización*, es la agencia establecida con el exclusivo objetivo de comprar ciertos activos financieros y emitir títulos con base en ellos. *E.i.: special vehicule.*

COMPENSACIÓN. Entre banqueros, intercambio de cheques, letras u otros instrumentos de crédito para la liquidación periódica, ordinariamente cotidiana, de los créditos y débitos recíprocos (véase *cámara de compensación*). Entre naciones en régimen bilateral, las operaciones derivadas del comercio se liquidan por intermedio de sus *bancos centrales* respectivos, o a través de sus organismos anejos. // Modo de extinguir obligaciones vencidas, en dinero o en cosas fungibles, entre personas que son recíprocamente acreedoras y deudoras. *E.i.: clearing.*

COMPENSACIÓN DE DEUDAS TRIBUTARIAS. La que cabe efectuar con créditos de los sujetos pasivos contra el Estado. En España tiene todavía escasa relevancia. *E.i.: tax compensation.*

COMPETENCIA. Concurrencia de una multitud de vendedores en el mercado libre, que para conseguir la venta de sus productos pugnan entre sí proponiendo los precios que les permitan sus costes, y que se alinean con los del mercado. La competencia puede ser *perfecta*, o *imperfecta* u *oligopolística*. *E.i.: competition.*

COMPETENCIA IMPERFECTA. Véase *competencia oligopolística*. *E.i.: imperfect competition.*

COMPETENCIA OLIGOPOLÍSTICA. Concurrencia en un mercado de pocos oferentes, que generalmente promueven la venta de sus respectivos productos a través de campañas publicitarias basadas en la imagen de una marca, y no tanto compitiendo vía precios. Puede denominarse también competencia imperfecta. Roy *Harrod* fue el primer economista en desarrollar la teoría de la competencia imperfecta, a la que también hizo valiosas aportaciones. E. H. Chamberlin. *E.i.: oligopolistic competition.*

COMPETENCIA PERFECTA. Forma de mercado en la Teoría Económica que expresa la idea de la concurrencia de una gran diversidad de empresas, que entran o salen libremente del mercado y que toman los precios como datos, pues al aportar cada ofertante cantidades muy reducidas de producto, no ejercen una influencia perceptible en las cotizaciones. *E.i.: free, perfect, pure competition.*

COMPETENCIA, PRINCIPIO DE. Principio presupuestario según el cual, es al pueblo al que corresponde, a través de sus representantes, declarar la legalidad de cualquier exacción o gasto por parte del Estado; así como la vigilancia de su ejecución. *E.i. principle of authority.*

COMPETITIVIDAD. Cacofónico término introducido en los años 80, por capacidad para competir, especialmente en los mercados exteriores. Véase también *índice de tendencia de*

la competitividad. E.i.: competitiveness.

COMPLEJO INDUSTRIAL. Conjunto de establecimientos fabriles de industrias básicas localizados de forma contigua y bajo dirección técnica y financiera común o al menos coordinada. // Expresión muy utilizada en España, y tomada de la idea de *combinat* entre 1940 y 1950, para referirse a los núcleos de la industrialización promovida por el *INI*, p. e.: el complejo industrial de Puertollano. *E.i.: industrial complex.*

COMPLEJO MILITAR-INDUSTRIAL. Expresión ideada por Dwight Eisenhower en su discurso de transmisión de la presidencia de EE.UU. a John F. Kennedy, para referirse a la enorme influencia de las grandes empresas industriales en el diseño de programas de armamentos que les proporcionan importantes ingresos y que crean una inercia casi imparable, incluso para los gobernantes más favorables a la distensión y al desarme. *E.i.: military-industrial complex.*

COMPLEMENTARIOS. Bienes que se utilizan o consumen conjuntamente; p. e.: el automóvil y la gasolina. *E.i.: complementary goods.*

COMPONENTE MIGRATORIO. Se mide entre dos fechas censales, y es el porcentaje que representa el saldo migratorio acumulado sobre el total de la población en la fecha inicial. *E.i.:* puede traducirse por *cumulative balance of migration.*

COMPRA AL DESCUENTO. Véase *al descuento*.

COMPRA APALANCADA. Es la adquisición de una empresa, utilizando, mayoritariamente, *recursos ajenos* que se obtienen con base en la garantía que aporta la propia empresa a comprar. La deuda utilizada suele tener diferentes componentes: *deuda senior, deuda mezzanine, bonos basura*, etc. y se pretende prepagarla con la venta de activos de la empresa a comprar. Véase *buy out*. *E.i.: leveraged buy-out, LBO*.

COMPRA Y MANTENIMIENTO. Tipo de gestión de carteras de *renta fija*, consistente en la compra de bonos y obligaciones hasta su vencimiento. Ello evita el riesgo de tipos de interés, constituyendo al mismo tiempo una gestión barata de fondos. Es el preferido por inversores, que tratan de maximizar sus ingresos mediante la compra de bonos con cupón, siempre de alta calidad, y generalmente gubernamentales. *E.i.: buy and hold*.

COMPRAR A CRÉDITO. Operación bursátil de adquisición de acciones en bolsa, utilizando como recursos créditos concedidos a través de la autoridad bursátil (hasta un 50 por 100 en España en enero de 1988). Solamente se facilita el crédito para determinados valores. Si la cotización cae por debajo de la cotización de compra, el agente tiene derecho a exigir que el cliente vaya haciéndose cargo de las pérdidas. *E.i.: to buy on credit*.

COMPRAS. Véase *aprovisionamiento. E.i.: purchases.*

COMPRAVENTA DE CARTERAS. Técnica de negociación de acciones bursátiles, concebida para ahorrar comisiones, consistente en la negociación en una única transacción de carteras completas formadas por cierta variedad de títulos. *E.i.: exchange stock portfolio*.

COMPRESIÓN DEL PRECIO. La que ocurre en un bono prepagable cuando se reducen los tipos de interés. El aumento en el precio del bono se ve limitado por la posibilidad de que el emisor lo prepague. También recibe el nombre de *convexidad* negativa. *E.i.: price compression*.

COMPROBACIÓN EN EL REGISTRO DE LA PROPIEDAD. Es la que se solicita del *Registro de la Propiedad*, a fin de comprobar si efectivamente una persona o empresa es propietaria de determinados bienes y si existe alguna carga hipotecaria o de otro tipo sobre ellos. *E.i.: check on the Registry*.

COMPROBACIONES DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA. Las que por los poderes públicos se realizan de los hechos, actos, explotaciones, etc., que integran un hecho imponible, y del valor de los bienes y derechos sujetos a gravamen. *E.i.: tax appraisals*.

COMPROMISO BELGA. Es el alcanzado entre los países grandes y pequeños del *Sistema Monetario Europeo*, para establecer dos métodos de intervención: el llamado *mecanismo de intervención bilateral*, y el del *indicador de divergencia*. *E.i.: Belgian compromise*.

COMPROMISOS. En los *eurocréditos*, son las obligaciones que contraen los prestatarios respecto a su comportamiento futuro: mantenimiento de una cierta relación entre *activo* y *pasivo*, limitación en la distribución de dividendos, monto máximo de su servicio de la deuda en relación con sus beneficios, etc. Si las prestatarias son instituciones o empresas públicas, con frecuencia se comprometen a no constituir ningún gravamen en favor de nuevos acreedores sin ofrecerles la operación a los acreedores ya existentes. El incumplimiento de estos compromisos se considera un fallo técnico; pero no suele tenerse en cuenta siempre que el prestatario esté haciendo honor al calendario de reembolsos del crédito. *E.i.: covenants*.

COMPULSIVO. Que tiene fuerza de apremiar y obligar; a la fuerza. Dícese de cualquier medida económica, y específicamente de las que entraña la planificación central. *E.i.: compulsive*.

COMPUTER TRADING. Expresión inglesa, originaria de EE.UU., que hace referencia a los nuevos sistemas de negociación bursátil a través de métodos informáticos. La informatización integral se alcanzó por primera vez en Londres en 1987, con el denominado *big bang*, el día en que entraron en funcionamiento todos los sistemas de *hardware* y *software*. También denominado «program trading», se le atribuyen efectos demoledores por las bruscas oscilaciones que pueden provocarse al disminuir las posibilidades amortiguadoras de métodos «más humanos». Véase también *CATS*. *P.t.: negociación bursátil informatizada*.

COMUNA. Municipio, conjunto de los habitantes de un mismo término. // En 1871, al final de la guerra franco-prusiana, la Comuna de París supuso el primer intento contemporáneo de constituir una república proletaria y democrática. El proyecto fue aplastado sangrientamente por la naciente III República Francesa presidida por Thiers. *Marx* y *Lenin* elogiaron la Comuna como una premonición de ulteriores experimentos comunistas. // Nombre que se da en China a las agrupaciones rurales de gran

dimensión y de propiedad estatal, y que combinan el cultivo en común de la tierra con la explotación familiar de parcelas y con actividades industriales. *E.i.: commune.*

COMUNALES. Véase bienes comunales, en *bienes rústicos. E.i.: communal, community.*

COMUNERO. Históricamente, lo relativo a las Comunidades de Castilla. // El que tiene parte indivisa con otro u otros en un inmueble, en un derecho, o en otra cosa. *E.i.:* lo más correcto es utilizar la palabra en su original español (1.ª acepción); *partowner, jointowner* (2.ª).

COMUNIDAD DEL COCO DE ASIA Y DEL PACÍFICO. Creada en 1968 con la denominación de «Comunidad del Coco de Asia», a fin de promover la difusión del consumo del producto referenciado, cambió su nombre, por el actual en 1975. Forman parte de este acuerdo, Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Papúa-Nueva Guinea, Islas Salomón, Samoa, Sri Lanka, Tailandia y Vanuatu. Su sede está en Yakarta. *E.i.: Asian and Pacific Coconut Community (APCC).*

COMUNIDAD ECONÓMICA AFRICANA (CEA). Oficialmente, se creó el 5 de junio de 1991, con ocasión de la 27.ª reunión de la «Organización para la Unión Africana» (OUA) en la capital de Nigeria; precisamente donde dos lustros antes se había acordado, en 1980, el «Plan de Lagos» por el cual ya se preconizó una entidad integratoria para todo el continente negro. La CEA se concibe como marco de integración y cooperación general de los 51 Estados africanos, a fin de superar los problemas de los proyectos hasta 1991 fraccionados en el *ECOWAS, CEEAC, PTA, Unión del Magreb Árabe,* etc. El propósito es ir constituyendo, gradualmente, a lo largo de treinta años, una *unión económica,* con un *desarme* arancelario y contingentario total; y con la construcción de la correspondiente *tarifa exterior común.* Las instituciones de la CEA, son: Asamblea de Jefes de Estado y de Gobierno, Consejo de Ministros, Parlamento Panafricano, Comisión Económica y Social, Tribunal de Justicia, Secretaría General y Comités especializados. *E.i.: African Economic Community.*

COMUNIDAD ECONÓMICA DE ÁFRICA OCCIDENTAL (ECOWAS). La Comunidad Económica de los Estados de África Occidental, creada en 1975, tiene como propósito un verdadero mercado común (con el horizonte 1990), proyecto en el que participan Burkina Faso, Costa de Marfil, Níger, Senegal, Malí, Mauritania, Gambia, Ghana, Guinea-Conakry, Guinea-Bissau, Benin, Liberia, Nigeria, Sierra Leona y Togo. Los quince países de la ECOWAS son parte de la *convención de Lomé IV,* que relaciona a los *ACP*$_S$ con la Comunidad Europea. *E.i.: Economic community of West African States (ECOWAS).*

COMUNIDAD ECONÓMICA DE ÁFRICA ORIENTAL. Creada en 1967, fue una de las experiencias de mayor interés en el proceso de integración entre países menos desarrollados. Estaba formada por los territorios de la antigua África

Oriental Británica —que ya tenían una larga convivencia económica— y que después de su independencia se convirtieron en Tanzania, Kenia y Uganda. Los problemas políticos y las dificultades económicas, llevaron a la extinción definitiva de la Comunidad en 1980, tras más de sesenta años de cooperación e integración. Actualmente, los tres países indicados se relacionan, como ACPs, con la Comunidad Europea a través de la *Convención de Lomé*. *E.i.: East Africa Economic Community (EAEC).*

COMUNIDAD ECONÓMICA DE LOS ESTADOS DE ÁFRICA CENTRAL (CEEAC). A partir de la *UDEA*, el Tratado de Libreville, de 18 de octubre de 1983, creó la Comunidad Económica de los Estados de África Central (CEEAC), fijándose su sede permanente en la capital gabonesa. De la CEEAC forman parte diez países, ocho francófonos (Gabón, Camerún, República Centroafricana, Congo, Chad, Zaire, Ruanda y Burundi), una ex-colonia portuguesa (Santo Tomé y Príncipe), y una ex-española (Guinea Ecuatorial). El acuerdo de la CEEAC fijó un período de doce años, dividido en tres etapas, a lo largo del cual la Comunidad debía conseguir sus fines. En la primera fase, se tomarían medidas para consolidar el régimen fiscal y aduanero; de la segunda, surgiría una zona libre comercio; y por último, se constituiría la *unión aduanera*. Aunque con posibilidad de alterar los calendarios, la unión total debería alcanzarse en un plazo entre diez y veinte años. *E.i.: Economic Community of the States of Central Africa.*

COMUNIDAD ECONÓMICA DE LOS PAÍSES DE LOS GRANDES LAGOS (CEPGL). Se constituyó en 1976, por Burundi, Ruanda y Zaire, antiguas colonias de Bélgica. Coordina las actividades económicas e industriales de los tres países; y cuenta con varias agencias especializadas: el *Banco de Desarrollo de los Estados de los Grandes Lagos*; el Centro Energético; el Instituto de Investigación Agronómica y Zootécnica; y la Compañía Regional de Electricidad. Tiene su sede en Ruanda. *E.i.: Economic Community of the Great Lakes Countries.*

COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA (CEE). Proyecto de integración supranacional puesto en marcha por el *Tratado de Roma* de 1957, para formar un mercado común, inicialmente de «los Seis» (Francia, Italia, R.F. de Alemania y los tres del *Benelux*), que en 1973 pasaron a ser «los Nueve» (con la adhesión del Reino Unido, Irlanda y Dinamarca), en 1981 a «los Diez» (con Grecia»), y en 1986 a «los Doce» (con Portugal y España). La CEE es la pieza esencial de la *Comunidad Europea*, que abarca también a la *CECA* y al *Euratom*. Se construyó sobre la base de una *unión aduanera*, con una *política agrícola común (PAC)*, una *política de pesca común*, y entre sus avances hacia la unión económica ha dado pasos importantes en la ar-

monización fiscal (el *IVA*) y en el establecimiento del *sistema monetario europeo (SME)*. La Comunidad se rige por medio de cinco instituciones básicas (Parlamento, Consejo Europeo, Consejo de Ministros, Comisión y Tribunal de Justicia), y mantiene relaciones especiales con la *EFTA*, países de África, Caribe y el Pacífico (*ACP*, a través de la *Convención Lomé*), y con los demás menos desarrollados vía *sistema generalizado de preferencias (SGP)*. *E.i.: European Economic Community (EEC).*

COMUNIDAD ECONÓMICA Y SOCIAL CENTROAMERICANA (CESCA). Véase *Mercado Común Centroamericano*. *E.i.: Central American Economic Comunity.*

COMUNIDAD EUROPEA (CE). La forma cada vez más frecuente, y oficial, de referirse al conjunto de tres comunidades europeas hasta 1993: *CEE*, *CECA* y *Euratom*. Con el *Tratado de Maastricht*, la Comunidad pasó a llamarse oficialmente *Unión Europea*. *E.i.: European Community (EC).*

COMUNIDAD EUROPEA DE LA ENERGÍA ATÓMICA. Más conocida por Euratom, fue creada por el Tratado de Roma de 1957, simultáneamente con la *CEE*. Coordina a escala de los doce países de la *Comunidad Europea* todo lo relativo a los usos pacíficos de la energía nuclear. Sus órganos son los mismos de la CEE, y tiene su sede en Bruselas. *E.i.: European Atomic Energy Community, Euratom.*

COMUNIDAD EUROPEA DEL CARBÓN Y DEL ACERO (CECA). Unión aduanera sectorial, constituida en 1951 por Francia, Alemania, Italia, Bélgica, Luxemburgo y Holanda, para crear el mercado común de los productos siderúrgicos y sus insumos. A tal fin se llevó a cabo el *desarme* arancelario intracomunitario, y se estableció un *arancel aduanero común* luego subsumido en el de la *CEE*. El Tratado de París, constitutivo de la CECA, se firmó para un período de cincuenta años, y constituyó el primer paso para la integración europea, facilitando el establecimiento de la *Comunidad Económica Europea* y el *Euratom* en 1957. En 1968, estas tres comunidades —que ya tenían una serie de órganos comunes— fusionaron sus ejecutivos instalados en una sola sede. *E.i.: European Coal and Steel Community (ECSC).*

COMUNIDAD FINANCIERA AFRICANA (CFA). Se creó en 1962, por Francia y por diversidad de países africanos, que después de emanciparse mantuvieron su anterior unión monetaria, asociándose al *Banco de Francia*. El preexistente «franco CFA» (franco de las Colonias Francesas de África) se transformó, con la misma sigla, en el «franco de la Comunidad Financiera Africana». Actualmente, es la moneda de Benin, Burkina Faso, Camerún, República Centroafricana, Comores,

Congo, Costa de Marfil, Chad, Gabón, Guinea Ecuatorial, Malí, Níger, Senegal y Togo. Véase también *Banco Central de los Estados de África Occidental, Banco de los Estados de África Central, Unión Monetaria del África Central y Unión Monetaria del África Occidental. E.i.: African Financial Community.*

COMUNIDAD INTERNACIONAL DE LA PIMIENTA (CIP). Se constituyó en 1971, por Brasil, India, Indonesia, Madagascar y Malasia. Promueve el consumo de dicho producto. Tiene su sede en Yakarta. *E.i.: International Pepper Community (IPC).*

COMUNISMO. Sistema por el cual se aspira a abolir el derecho de propiedad privada de los bienes de producción, para suprimir las diferencias de *clases* y establecer la *dictadura del proletariado,* para así cumplir el principio integralmente igualitario «de cada uno según su capacidad, a cada uno según sus necesidades». Sus bases teóricas quedaron expuestas —en su versión marxista— en el *Manifiesto Comunista* de 1848. El comunismo *libertario* persigue análogos fines, pero proponiendo que el Estado sea inmediatamente disuelto (véase *anarquismo*). *E.i.: communism.*

COMUNISMO DE GUERRA. Históricamente, el período entre 1917 y 1921 de la revolución rusa y de la subsiguiente guerra civil. De forma inmediata, toda la economía pasó a manos del Estado, con la nacionalización de la tierra, las industrias, el transporte, la banca, etc. La falta de una planificación adecuada, los problemas de abastecimiento de toda clase, y la desorganización generalizada, llevaron en 1921 a que *Lenin* preconizara una nueva política económica, la *NEP,* que significó el abandono del comunismo de guerra, con el propósito de ir a una economía mixta. *E.i.: war communism.*

CON DERECHOS. Las *acciones* así calificadas permiten adquirir las nuevas acciones emitidas por la sociedad de que se trate en su ya anunciada *ampliación de capital. E.i.: cum rights, CR.*

CON DINERO. Se dice que una *opción de compra* (venta) está «con dinero» cuando el *precio de ejercicio* es menor (mayor) que el precio del *activo subyacente. E.i.: in the money.*

CON DIVIDENDO. Las acciones así calificadas permiten percibir el dividendo recientemente anunciado. *E.i.: cum dividend, CD.*

CON GASTOS. Situación normal de una *letra de cambio,* indicativa de que tanto el *librador* como el *endosante* están de acuerdo en que la letra sea protestada en caso de impago. (Véase *sin gastos*). *E.i.: protestable bill (R.U.) or draft (EE.UU.)*

CONCENTRACIÓN. Proceso por el cual se produce la acumulación, en pocas manos o centros de decisión,

de toda una serie de propiedades y de capacidades de poderío económico; p. e.: la concentración de la propiedad de la tierra, del capital por la fusión de grandes empresas, etc. Las fuertes concentraciones generan desequilibrios importantes en términos sociales, culturales y políticos. *E.i.: concentration.*

CONCENTRACIÓN PARCELARIA. Agrupación, bajo una misma linde, de diversas fincas rústicas de reducida extensión, para unificar y facilitar su cultivo, en cuanto a mecanización, puesta en regadío, lucha contra las plagas, disminución del tiempo que el agricultor perdía en ir de unas parcelas a otras, etc. Se completa con la *ordenación rural.* En España se inició en 1952 con carácter experimental, y en 1955 definitivamente por el Servicio Nacional de Concentración Parcelaria (luego también de Ordenación Rural, SNCPOR), desde 1971 subsumido en el *IRYDA*. *E.i.: land consolidation.*

CONCEPCIONALIDAD. Razón entre los alumbramientos humanos de un año y las mujeres de edad fértil que se casaron en el año precedente. Mide, pues, la rapidez con que se producen las gestaciones entre las nuevas casadas madres potenciales. Al referirse sólo a madres casadas, y habida cuenta de las nuevas tendencias de la sociedad en las que hay cada vez más hijos al margen del matrimonio, la concepcionalidad ya no es un ratio global. *E.i.: conception rate.*

CONCERT PARTY. En la jerga financiera de la *City*, el conjunto de inversionistas que en los mercados financieros se agrupan para tratar de comprar una empresa, mediante una oferta directa o una *OPA*. Podría traducirse por grupo concertado.

CONCERTAR. Pactar, ajustar, tratar, acordar un negocio. // La concertación social es una nueva formulación, en los años 80, de la *política de rentas*, para llegar a acuerdos entre la *patronal* y los *sindicatos*, incluso con la presencia del Estado. Véase también *moderación salarial* y *pacto social. E.i.: to arrange* (arreglarse), *to agree* (ponerse de acuerdo).

CONCESIÓN. Otorgamiento gubernativo a favor de particulares o de empresas, de aprovechamientos privados en el dominio público (según acontece en materia de minas, aguas o montes), o bien para construir o explotar obras públicas, o para ordenar, sustentar o aprovechar servicios de la administración general o local del tipo del suministro de energía eléctrica, transportes, etcétera. Normalmente, el concesionario ha de ajustarse al pago de un *canon* y está sometido a régimen de *tarifa. E.i.: concession, grant; public utilities* (en el sentido de servicios públicos por concesión).

CONCIENCIA DE CLASE. Sentimiento que prevalece en una pluralidad de individualidades, de pertenecer a un mismo grupo social, con unos intereses comunes que predisponen, a su vez, a la creación de organizaciones para su defensa conjunta; p. e.: es la conciencia de clase lo que permite el desarrollo del sindicalismo obrero. *E.i.: class consciousness.*

CONCIERTO. Acuerdo entre la Hacienda y los contribuyentes, gremios y corporaciones, que reemplaza a las normas generales de tributación por

otros medios de cobranza, a un tanto alzado de ingreso. El sistema de concierto, muy utilizado pretéritamente en la Hacienda española para los impuestos sobre el consumo, se ha sustituido por el de investigación directa de las fuentes de tributación. // En España, el acuerdo entre el Gobierno de la Nación y una Comunidad Autónoma, según el cual ésta recauda virtualmente todos los impuestos y transfiere al Gobierno sólo una parte previamente convenida (el cupo). Es el sistema seguido en España en el caso del País Vasco y de Navarra (en esta última se conoce con el nombre de *convenio*). *E.i.:* puede traducirse por *covenant* (pacto en el sentido político y ancestral); *fiscal agreement* (acuerdo fiscal); *arrangement* (convenio, acuerdo).

CONCILIAR. Comprobar que los apuntes de una cuenta bancaria dados por el banco coinciden con los previstos por la empresa. // Encajar diversas cuentas entre sí para comprobar que sus interrelaciones son correctas. *E.i.: to reconcile.*

CONCORDATO DE BASILEA. Véase *adecuación de capital. E.i.: Basle Concordate.*

CONCURRENCIA. Presencia de multitud de vendedores y compradores, que conjuntamente contribuyen a formar la oferta y la demanda de la que resulta el precio del mercado. Se habla también de libre concurrencia, y normalmente se equipara a libre competencia. *E.i.: competition.*

CONCURSAR. Tomar parte en una licitación o subasta para la adquisición de un bien o la contratación de una obra o servicio. *E.i.: to bid on* (licitar), *to buy or to sell at auction* (comprar o vender en una subasta).

CONCURSO. Procedimiento similar a la *quiebra* que se aplica a los particulares. *E.i.: bankruptcy.*

CONDICIONAL. Es el papel que un banco toma a un cliente en gestión de cobro, dejando pendiente el abono hasta tanto haya cobrado. Muchas empresas prefieren esta modalidad de gestión de cobro, por ser más económica. *E.i.: trade collection condicionality.*

CONDICIONALIDAD. Véase *derechos de giro. E.i.: condicionality.*

CONDICIONES PREVIAS. Son aquéllas que han de cumplirse para que pueda producirse el trasvase de fondos de los bancos al prestatario. Son, por ejemplo, la entrega de estatutos, los poderes del consejo de administración, etc. *E.i.: necessary condition.*

CONDOMINIO. Expresión utilizada en los países hispanohablantes de América para hacer referencia a edificios con división en propiedad horizontal, o a urbanizaciones de viviendas unifamiliares o apartamentos. *E.i.: condominium.*

CONDONACIÓN DE DEUDAS TRIBUTARIAS. Exoneración graciosa, discrecional, y total, de un pago impositivo. En España sólo puede autorizarse mediante Ley; lo cual sucede raramente por ser un privilegio contrario al principio de generalidad de la imposición. *E.i.: tax clearing.*

CONDONACIÓN DE SANCIONES TRIBUTARIAS. Es un vestigio de antiguas facultades de naturaleza discrecional, que se aplica para estimular la conformidad del sujeto pasivo a la liquidación tributaria que se le practica. *E.i.: tax amnesty.*

CONDUCCIÓN. Acción y efecto de

llevar o guiar alguna cosa; p. e.: la conducción de la política económica. *E.i.: management* (más para el sector privado), *handling* (manejo).

CONFEDERACIÓN DE ORGANIZACIONES DE PRODUCTORES AGRÍCOLAS (COPA). Es la entidad que agrupa a las principales organizaciones agrarias de los países de la *Comunidad Europea. E.i.: Committee of Agricultural Organizations of the European Community.*

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO (CECA). Órgano consultivo del Ministerio de Economía y Hacienda en el área de las *cajas de ahorro*, similar al *Consejo Superior Bancario*. Actua también como organismo financiero, y en cierto modo como grupo de presión y patronal de las cajas. Cuenta con una Fundación para la Investigación Económica y Social (FIES). *E.i.: Spanish Confederation of Savings Banks.*

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE ORGANIZACIONES EMPRESARIALES (CEOE). Se creó en 1977, e integra toda una serie de entidades patronales, entre las cuales se incluye la CEPYME, o Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa. La CEOE actúa como portavoz y organismo negociador de la *patronal* en relación con las centrales sindicales y con el gobierno. *E.i.: Spanish Confederation of Business Organizations*, o simplemente, *Spanish Businessmen's Association.*

CONFEDERACIÓN EUROPEA DE SINDICATOS (CES). Es la organización que agrupa a las principales centrales sindicales de los países de la *Comunidad Europea. E.i.: European Trade Union Confederation.*

CONFEDERACIÓN NACIONAL DEL TRABAJO (CNT). Central sindical creada en España en 1910, de inspiración anarquista y que llegó a tener una militancia muy numerosa. Fue transitoriamente prohibida por el general Primo de Rivera entre 1923 y 1930, período en el que *UGT* aprovechó para arrebatarle la preprondерancia en el sindicalismo español, merced al pacto entre el dirigente de UGT Largo Caballero y el dictador. Después de la restauración de la democracia en 1977, la *CNT* se escindió en dos ramas, una de ellas reivindicante del espíritu de la AIT y opuesto a cualquier tipo de presencia en las elecciones sindicales; y la otra, proclive a la participación de ellas y que desde 1989 se denomina «Confederación General del Trabajo» (CGT). *E.i.: National Confederation of Labor.*

CONFEDERATION BOND. *Bono nocional* utilizado en los contratos de futuro y opciones de tipos de interés negociados en *SOFFEX*. Es conocido coloquialmente por Conf. *Utilízase en inglés.*

CONFERENCIA. Reunión o congreso para debatir temas de interés común para sus participantes. En las relaciones internacionales es frecuente la celebración de grandes conferencias (megaconferencias) para discutir las bases de una cuestión importante (demografía, medio ambiente, desarme, etcétera), o incluso de organizaciones permanentes con el nombre de conferencia; p. e.: la *UNCTAD. E.i.: conference.*

CONFERENCIA DE BRUSELAS. Aunque la capital de Bélgica es centro de continuas reuniones, con este nombre se conoce preferentemente el encuentro internacional celebrada en 1920, que tuvo su continuación en la Conferencia de Génova

de 1922. Los dos conclaves sucesivos condujeron a revalidar el principio de que cada país debía contar con su propio *banco central,* para desde él controlar los asuntos financieros. Asímismo, las dos conferencias sirvieron de base para la creación del *Banco de Pagos Internacionales,* de Basilea. *E.i.: Brussels Conference.*

CONFERENCIA DE GÉNOVA. Celebrada en 1922, constituyó la segunda parte de los trabajos iniciados en la *Conferencia de Bruselas* de 1920. *E.i.: Genoa Conference.*

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO. Mas conocida por UNCTAD, por sus siglas en inglés (United Nations Conference on Trade and Development), constituye un organismo permanente de la *ONU.* Creada en 1964, el plenario de la Conferencia se reúne normalmente cada cuatro años para estudiar los problemas del comercio internacional, especialmente entre los países industriales y los que se hallan en vías de desarrollo *(Tercer Mundo).* Las cuestiones abordadas por la UNCTAD, comprenden el acceso a los mercados (para lo cual se puso en marcha el *sistema generalizado de preferencias*), los precios fluctuantes de los *productos básicos* (acuerdos sobre precios mínimos, etc.), la financiación internacional del desarrollo, el transporte marítimo, las dificultades de los *países sin litoral,* etcétera. Fue en la UNCTAD-II (Nueva Delhi, 1968) donde se propuso que los países ricos transfieran anualmente el 0,7 por 100 de su PIB a los menos desarrollados por medio de la *ayuda oficial al desarrollo. E.i.: United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD).

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE EL DERECHO DEL MAR (CNUDM). Inició sus trabajos en 1973, y los terminó en 1980; con la firma, en Montego Bay (Jamaica), de la nueva «Convención sobre el Derecho del Mar», que en sus 320 artículos y nueve anexos regula casi todos los usos humanos de mares y océanos, incluyendo la libertad de navegación, la soberanía sobre doce millas, los estrechos de libre navegación internacional, la zona económica exclusiva hasta 200 millas, la plataforma continental, el control de la contaminación, la investigación marina, etc. Se prevé, asímismo, la creación de un «Tribunal del Derecho del Mar» con sede en Hamburgo. *E.i.: UN Conference on the Law of the Sea (UNCLOS).*

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DESARROLLO. Convocada en 1988 y celebrada en junio de 1992 en Río de Janeiro. Segundo encuentro de esta clase, después de Estocolmo 72, la diferencia entre ambas convocatorias, radica en el fuerte deterioro medioambiental del planeta en los veinte años transcurridos, y en la necesidad de orientar el crecimiento en términos de respeto a la biosfera y a sus ecosistemas; sobre la base del concepto del *desarrollo sostenible. E.i.: United Nations Conference on Environment and Development* (UNCED).

CONFERENCIA DE STRESSA. Véase *Política Agrícola Común. E.i.: Stressa Conference.*

CONFERENCIA MUNDIAL DE LA ENERGÍA (CME). Se constituyó en 1924. Actualmente participan en ella los Ministerios de Energía y similares de sus Estados miembros, así como las empresas públicas y privadas relacionadas con los recursos

energéticos. Se reúne en congreso cada tres años, y tiene su sede permanante en Londres. *E.i.: World Energy Conference (WEC).*

CONFERENCIA PARA LA COORDINACIÓN DEL DESARROLLO DE ÁFRICA AUSTRAL (CCDA). Se creó en 1979, al objeto de coordinar los planes de desarrollo de sus países miembros, en la idea de reducir su dependencia de Sudáfrica, con base en toda una serie de proyectos de integración económica regional. En la CCDA participan Angola, Botswana, Lesotho, Malawi, Mozambique, Swazilandia, Tanzania, Zambia y Zimbabwe. Tiene su sede en Gaberone, capital de Botswana. Con el abandono del apartheid por la República de Sudáfrica en 1992, la CCDA experimentará cambios importantes. (Véase *PTA*). *E.i.: Southern African Development Coordination Conference (SADCC).*

CONFERENCIAS NAVIERAS O MARÍTIMAS. Son los acuerdos que se establecen entre *armadores* para restringir la competencia, fijando precios comunes a los fletes en las líneas regulares p. e.: Mar del Norte-Costa Este de Estados Unidos, Mar del Norte-Río de la Plata, Islas Británicas-África Occidental, etc. En la *UNCTAD* se han estudiado los efectos de estas prácticas, que encarecen el acceso de los países menos desarrollados al mercado de fletes, y que les dificultan la disponibilidad de flotas mercantes propias. *E.i.: shipping conferences.*

CONFISCACIÓN. Del latín «cum fiscus»; acción de privar a alguien de sus bienes o derechos sin ninguna clase de indemnización. La Constitución española de 1978 la prohibe en su artículo 33 al regular la *expropiación. E.i.: confiscation.*

CONFLICTO COLECTIVO. Enfrentamiento a escala de empresa, sector, región, etc., entre las organizaciones sindicales y patronales, generalmente por cuestiones laborales como nivel de salarios, jornada de trabajo, seguridad e higiene en los centros laborales, pensiones, etc. En los conflictos colectivos se utilizan como armas de negociación la *huelga* de los trabajadores y el *lock-out*, o cierre patronal. En la Constitución española de 1978 está reconocido como derecho en el art. 37.2. *E.i.: industrial dispute.*

CONFLICTO DE INTERÉS. Expresión de origen anglosajón, que en el sentido que aquí se le dá, se refiere a la situación que se origina cuando un *fiduciario* que cuenta con toda la confianza de su cliente, falta al deber de lealtad y de buena fe. Cuando los intereses del agente entran o amenazan entrar en conflicto con los de su cliente, el agente debe priorizar a su cliente o dejar de actuar en su nombre. Por ello, si el agente permite que prevalezcan sus propios intereses, puede ser objeto de acciones legales por haber roto la confianza que en él se depositó. Véase también *murallas chinas. E.i.: conflict of interest.*

CONFORMIDAD DE SALDO. Es la que por escrito da un cliente al banco especificando el saldo de su cuenta. // Petición que el banco receptor de un cheque para abonarlo en cuenta, solicita al banco emisor del mismo, para ver si tiene saldo suficiente. En caso de darse la conformidad, el banco consultado hará la correspondiente *retención* en la cuenta de su cliente hasta el momento de su compensación. *E.i.: account conformity.*

CONGLOMERADO. Término muy extendido en EE.UU. para referirse al conjunto de empresas interrelacionadas por vínculos de propiedad (intercambio de acciones, relaciones vías *holdings*, etcétera) y que suponen una agrupación con manifestaciones horizontales (empresas distintas de un mismo sector, p. e., hoteleras), y verticales (empresas de distintos sectores interindustrialmente conectadas, p. e., hoteles, *turoperadores*, compañías de transporte, etc.). Como grandes conglomerados a nivel mundial podrían citarse la ATT, Alcatel, ICI, Mitsubishi, Mitsui, o incluso entidades como el *IRI* y el *INI*. Véase también *keiretsu y Konzern*. *E.i.: conglomerate.*

CONNIE MACS. Nombre que reciben los *MBS* del tipo *pass-through* convencionales o emitidos por entidades distintas a las agencias del gobierno de EE.UU.

CONOCIMIENTO DE EMBARQUE. Documento en el que se registran las condiciones de transporte marítimo de una mercancía. De él, una copia sirve para justificar en origen la realización del envío, y exigir el pago; y la otra, para retirar en destino la mercancía enviada. Es el título de propiedad de la mercancía y el contrato de transporte. Puede ser: al portador, nominativo, o a la orden. Será «directo» si el transporte no admite transbordo, o «corrido» si los admite. Asimismo puede ser «limpio», si el transportista no hace ninguna reserva sobre el estado de la mercancía; o «sucio» en caso contrario. *E.i.: bill of lading.*

CONSEIL DU MARCHÉ A TERME. Organismo que controla el mercado de futuros francés, más conocido por *MATIF*.

CONSEJERO DELEGADO. Es el miembro del *consejo de administración* de una *sociedad anónima*, en quien se delega su administración. En caso de suprimirse el propio órgano del consejo, por acuerdo de la *junta general* de accionistas, quien asume la delegación recibe el nombre de «administrador único». *E.i.: chief executive officer* (EE.UU.): *managing director* (R.U.).

CONSEJEROS COMUNES. Son aquellos que desempeñan la función de miembros de un consejo de administración en dos o más empresas a la vez. De tal modo que en función de esas conexiones personales, las empresas pueden llegar a tener algún tipo de concomitancias en el desarrollo de sus actividades recíprocas. En el estudio de los distintos sectores, cabe emplear el método de los consejeros comunes para detectar conexiones y extraer conclusiones útiles sobre la forma en que influyen en su comportamiento. En diversas legislaciones, existen limitaciones legales para impedir la proliferación. En España, concretamente, los consejeros de bancos no pueden estar en más de otros tres consejos. *E.i.: interlocking directorates.*

CONSEJO ASESOR DE EXPORTACIÓN. En España, la institución de asistencia y asesoramiento en materia de exportación, creada en 1987, en el que están representados la Administración, las Cámaras de Comercio y las empresas de distintos sectores. *E.i.:* puede traducirse por *Export Advisory Council.*

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. Órgano consultivo y ejecutivo en las sociedades anónimas, que ostenta todos los poderes exceptó los que corresponden por estatutos a la

junta general de accionistas. A su vez, el consejo puede delegar los suyos en un *consejero delegado. E.i.: board of directors.*

CONSEJO DE ASISTENCIA MUTUA ECONÓMICA (CAME). Más conocido por *COMECON* (por la contracción en lengua inglesa de «Council for Common Economic Assistance»). Era el organismo constituido, en 1949, por la URSS y los demás países de régimen comunista del Este de Europa. Mongolia pasó a ser miembro de pleno derecho en 1962, y Cuba en 1973. El CAME, cuya sede estuvo en Moscú, no implicó la creación de un mercado común al estilo de la *Comunidad Económica Europea*, sino simplemente programas comunes en materia de energía, coordinación de las planificaciones nacionales, financiación de proyectos de desarrollo por su «Banco Internacional de Inversiones», y acuerdos sectoriales para el desarrollo de determinadas industrias. Se disolvió, por los procesos de la *perestroika*, en junio de 1991. *E.i.: Council for Mutual Economic Assistance (COMECON).*

CONSEJO DE COOPERACIÓN ADUANERA (CCA). Organismo internacional, con sede en Bruselas, creado en 1948 para estudiar la simplificación y la armonización de las reglamentaciones aduaneras. El CCA trabajó fructíferamente en la nomenclatura arancelaria unificada (llamada *Nomenclatura Arancelaria* de Bruselas o NAB), en los criterios de la valoración en aduana (Convenio de valor), etc. Al CCA pertenecen todos los países de la Comunidad Europea que en 1988 adoptaron un nuevo *arancel aduanero comunitario integrado (TARIC). E.i.: Customs Cooperation Council* (CCC).

CONSEJO DE COOPERACIÓN DEL GOLFO. Funciona desde 1982 con características similares a la *ASEAN* y forman parte del mismo Arabia Saudita, Omán, Qatar, Kuwait, Unión de los Emiratos Árabes, y Bahrein. Tiende a facilitar el comercio entre los Estados miembros y sirven de plataforma común de sus cinco países frente a terceros. *E.i.: Gulf Cooperation Council.*

CONSEJO DE MINISTROS DE LA CE. Tiene a su cargo lo principal del poder legislativo de la Comunidad. Lo integran un ministro por cada Estado miembro. La presidencia se ejerce siguiendo el turno alfabético, por períodos de seis meses. Los participantes efectivos en el Consejo cambian en función del orden del día; así, p.e., los ministros de Agricultura tratan de precios agrícolas, los de Trabajo de problemas de empleo, los de Economía y Hacienda de cuestiones financieras; mientras que los de Asuntos Exteriores se ocupan de la coordinación general. La unanimidad es aún indispensable para ciertas decisiones de importancia, pero el *Acta Unica Europea* ha dado un impulso decisivo a las adoptadas por votación. Siempre que se recurra al voto, la mayoría cualificada se obtiene por 54 votos sobre 76, cuando se decide a propuesta de la Comisión; en los demás casos, se requieren 54 votos de como mínimo ocho Estados miembros. A tales efectos, Alemania, Francia, Italia y Reino Unido disponen de 10 votos cada uno; España, de ocho; Bélgica, Grecia, Países Bajos y Portugal, de cinco; Dinamarca e Irlanda, de tres; y Luxemburgo, de dos. En definitiva, para una decisión no basta con los votos de los cuatro «grandes». El Consejo tiene su sede en Bru-

selas, en el Centro Carlomagno. *E.i.: EC Council of Ministers.*

CONSEJO ECONÓMICO Y SOCIAL. Organismo existente en numerosos países que constituye un foro permanente para la discusión de los problemas socioeconómicos, con la presencia de empresarios, trabajadores, administraciones públicas, etc. En el art. 131.2 de la Constitución española está prevista su formación. *E.i.: Economic and Social Council.*

CONSEJO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LAS NACIONES UNIDAS (ECOSOC). Es una de las grandes divisiones de la *ONU*. Promotor de numerosos trabajos en el área de los problemas económicos, de él dependen las comisiones económicas regionales, y de forma mucho menos estricta los organismos especializados de carácter económico. *E.i.: United Nations Economic and Social Council (ECOSOC).*

CONSEJO EUROPEO. En muchas ocasiones, los problemas de la *CE* superaron de tal forma las previsiones del procedimiento normal de los Tratados de París y de Roma, que para desbloquear las situaciones críticas, desde la década de 1960 empezaron a celebrarse conferencias cumbre de los jefes de Estado y de Gobierno de los Estados miembros, a fin de superar las dificultades. En 1974, con la grave crisis energética, se materializó el propósito de institucionalizar tales encuentros, dándoles un carácter más regular y menos solemne, decidiéndose que los jefes de Estado y de Gobierno, acompañados por sus respectivos ministros de Asuntos Exteriores, se reunirían dos veces al año —y adicionalmente siempre que fuera necesario— como Consejo Europeo. Este actúa como *Consejo de Ministros de la CE*, y al propio tiempo es el titular de la de cooperación política conforme al *Acta Unica Europea. E.i.: European Council.*

CONSEJO INTERGUBERNAMENTAL DE PAÍSES EXPORTADORES DE COBRE (CIPEC). Constituido en 1967, en él se coordinan los intereses de los países exportadores de cobre, a través de la mutua información entre sus miembros, y de la unificación de sus políticas de producción y comercialización. Lo integran Australia, Chile, Indonesia, Papua-Nueva Guinea, Perú, Yugoslavia, Zambia y Zaire. *E.i.: Intergovernmental Council of Copper Exporting Countries.*

CONSEJO INTERNACIONAL DEL ESTAÑO. Es el organismo ejecutivo del «Acuerdo Internacional sobre el Estaño», en el que participan los principales productores del mundo de dicho metal: Australia, Bolivia, Indonesia, Malasia, Nigeria, Tailandia y Zaire; así como los grandes países consumidores. El acuerdo ha venido funcionando con un abanico de precios, stocks reguladores, y un cierto control de las cuotas de exportación. Tiene su sede en Londres. *E.i.: International Tin Council (ITC).*

CONSEJO INTERNACIONAL DEL TRIGO (CIT). Se creó en 1949, conforme al «Convenio Internacional del Trigo», renovado desde entonces con no pocos problemas. Forman parte del CIT los grandes países exportadores e importadores, así como la *CE*. El CIT administra el Convenio, que propicia la cooperación internacional para la resolución de los problemas relacionados con la producción y comercialización del trigo, el maíz y la cebada. Tiene su sede en Londres.

E.i.: International Wheat Council (IWC).

CONSEJO MUNDIAL DE LA ALIMENTACIÓN. Es un órgano de la *FAO* creado en 1974, que coordina los esfuerzos gubernamentales para atender los problemas alimentarios más agudos, y especialmente las emergencias del *Tercer Mundo*. Se reúne a nivel de ministros o de plenipotenciarios, en Roma, en la sede de la FAO. *E.i.: World Food Council.*

CONSEJO NÓRDICO. Organismo de ámbito regional, fundado en 1953 por Dinamarca, Finlandia, Islandia, Noruega y Suecia. Tiene funciones consultivas, y elabora recomendaciones dirigidas a los gobiernos en los temas de carácter económico, social, cultural y jurídico. En 1973 constituyó el «Fondo Nórdico de Desarrollo Industrial», y en 1975, el *Banco Nórdico de Inversiones*. *E.i.: Nordic Council.*

CONSEJO OLEÍCOLA INTERNACIONAL (COI). Organización para el intercambio de información, fijación de normas, y promoción del aceite de oliva. Lo integran los principales países productores y consumidores: España, Italia, Francia, Túnez, Marruecos, Argentina, Estados Unidos, etc. Tiene su sede en Madrid. *E.i.: International Olive Oil Council (IOOC).*

CONSEJO SUPERIOR BANCARIO. Organo consultivo del Ministerio de Economía y Hacienda en materias bancarias, fundado en 1950. Forman parte de él, obligatoriamente, los bancos privados. Publica mensualmente datos de balance de bancos privados, y trimestralmente de su cuenta de resultados.

CONSENSO DE LA OCDE. Acuerdo sobre los tipos de interés, que deben aplicarse a los créditos oficiales a la exportación concedidos a países en vía de desarrollo para la compra de bienes de capital. No tienen fuerza legal, pero son respetados por los países miembros. *E.i.: OECD Consensus.*

CONSERVACIÓN DEL VALOR, LEY DE LA. Planteada por John Williams en 1938, su nombre deriva de la famosa ley de conservación de la materia-energía: la riqueza sólo puede crearse mediante la producción de bienes y servicios. *E.i.: law of conservation of value.*

CONSIGNACIÓN A MEJOR PRECIO. Tipo de *exportación en consignación*, en la que en el momento de la expedición se indica que el precio de venta será el mejor que se pueda obtener en el mercado de destino. *E.i.: consignment at best price.*

CONSIGNACIÓN A PRECIO FIJO. Tipo de *exportación en consignación*, en la que el precio de venta del producto es fijado antes de la exportación; pero la forma y plazos de cobro se concretan en el momento en que se produce la venta final en el extranjero. *E.i.: consignment at fixed price.*

CONSIGNACIÓN CON MÍNIMO GARANTIZADO. Tipo de *exportación en consignación* en la que en el momento de la exportación se indica que el precio de venta será el mejor que se obtenga en el extranjero; con un mínimo preestablecido. *E.i.: consignment with guaranteed minimum.*

CONSIGNATARIO. Aquel a quien va destinada la carga de un buque entero o parte del cargamento del mismo y, por extensión, también en el transporte aéreo. El consignatario

actúa asimismo como captador de *fletes* en origen para consignatarios en destino. Antiguamente empresarios individuales, sus funciones se hallan subsumidas hoy en la organización más amplia de las empresas navieras. Véase también *Worldscale* ship broker. *E.i.: consignee, consignatary, shipping agent.*

CONSOB. Siglas de «Commissione Nazionale per la Societa e la Borsa». Es el equivalente en Italia a la *CNMV* en España o la *SEC* en EE.UU.

CONSOLIDAR. En *contabilidad*, anular las duplicaciones, saldando las transferencias entre agentes de una misma clase, para obtener así el valor real de los flujos entre los grandes agregados; p. e., en la estimación de la renta agraria, la consolidación de la cuenta de producción para pasar del valor de la producción total a la producción final agraria, exige retirar del valor añadido bruto (VAB) del subsector ganadero los forrajes consumidos en las explotaciones, que hayan sido computados ya en el VAB del subsector agrícola. Existen tres métodos contables para realizarla: método de *integración global*, de *integración proporcional*, y de *puesta en equivalencia*. *E.i.: to consolidate.*

CONSOLS. Abreviatura de «consolidated stock». Son títulos valores perpetuos emitidos por el Reino Unido, y que se «consolidaron» en 1751 en una única emisión. Actualmente pagan un interés del 2,5%.

CONSORCIO. Agrupación más o menos informal de empresas, con o sin formalización jurídico-económica, pero siempre sin perder su autonomía financiera y personalidad jurídica las partes consorciadas. El consorcio tiene objetivos concretos: financieros, de ventas, fiscales, de restricción de la competencia, etc. *E.i.: consortium, syndicate.*

CONSTANTE. Que tiende a permanecer en su valor a plazo medio o largo, independientemente de cómo evoluciona la variable o variables a que se refiere; p. e., la *velocidad del dinero*, a pesar del crecimiento de los medios de pago, o la *mortalidad* en un país de población creciente. Puede emplearse como sinónimo de *parámetro*. *E.i.: constant, parameter.*

CONSTITUCIÓN. Ley fundamental de la organización de un Estado, que establece los derechos y las obligaciones de los ciudadanos, las bases de su régimen electoral, y el modo de regirse las instituciones. En la Constitución figuran, como cuestiones importantes, la obligación de todos de contribuir a las cargas fiscales y la potestad fiscal del Estado de fijar los tributos. Así se hace en la Constitución española de 1978, en el art. 133. También en la Constitución se reconocen el derecho al trabajo (art. 35), a la negociación colectiva (art. 37), a la libertad de empresa (art. 38), a la seguridad social (art. 41), al medio ambiente (art. 45), y la vivienda digna (art. 47). *E.i.: constitution.*

CONSULADOS DEL MAR. Organismos rectores de comercio marino existentes en el Mediterráneo desde el siglo XI. Eran agrupaciones para gentes de la mar, y servían de tribunales para la resolución de conflictos. En el Reino de Aragón los creó Jaime I en 1157 con la Universidad de Prohombres de la Rivera. Puede considerarse los antecesores de los tribunales de comercio. *P.t.: Ancient Trade Courts.*

CONSULTA TRIBUTARIA. La que

puede formularse por los contribuyentes para conocer las obligaciones fiscales que les alcanzan en supuestos concretos. Las más de las veces, las contestaciones tienen carácter de mera información. También existen las vinculantes para la Administración cuando así lo autoriza la Ley. *E.i.: tax consultation.*

CONSULTOR. Persona exterior a una empresa que asiste a sus directivos en una materia delimitada: abogacía, ingeniería, marketing, publicidad, organización, etc. Normalmente, carece de responsabilidad en la decisión propuesta, pero en los resultados efectivos se pone en juego su prestigio profesional. *E.i.: consultant, advisor.*

CONSUMISMO. Véase *sociedad de consumo. E.i.: consumerism.*

CONSUMO. Gasto en aquellas cosas que con su insumo o uso se extinguen. // En plural, impuesto municipal sobre los comestibles y otros géneros que se introducían en una población para venderlos o consumirlos en la misma, y que por su impopularidad se suprimió en España en 1964. // Parte del *Producto Interior Bruto* que no se ahorra y que se dedica a los gastos corrientes en alimentos, vestimenta, vivienda, educación, ocio, etc. // Consumo privado: en *contabilidad nacional,* el de las familias e instituciones sin fines de lucro. // Consumo público: en contabilidad nacional, el que realizan las Administraciones Públicas (en España: Administración General del Estado, Comunidades autónomas, Diputaciones provinciales, Cabildos, Ayuntamientos, y organismos autónomos) en sueldos y salarios y compra de servicios, y de bienes que no sean inventariables. *E.i.: consumption.*

CONTABILIDAD. Aptitud de las cosas para poder reducirlas a cuenta o cálculo. // Sistema adoptado para llevar la cuenta y razón en las oficinas públicas y privadas. // Conjunto de métodos, al que se atribuye categoría de ciencia, para llevar a cabo la anotación o registro de las distintas partidas que reflejan los flujos económicos y financieros de un *agente* en relación con su entorno. Es de importancia decisiva para conocer la marcha de un negocio y poder ir tomando las decisiones más adecuadas. Las distintas cuentas de un mismo agente se relacionan entre sí por el principio de la *partida doble,* de forma que lo anotado en una cuenta en el *haber,* en otra se anota en el *debe.* // La contabilidad moderna nació en Italia en el siglo XIII y fue en los monasterios donde se ideó la forma de realizar los *asientos.* Hoy en día la contabilidad ha alcanzado un alto grado de sofisticación y normalmente se lleva a cabo con métodos informáticos, tanto la privada como la referente a las administraciones públicas, incluyendo la *contabilidad nacional.* En España la contabilidad se rige por el Plan General de Contabilidad aprobado en 1990. Se exige una normalización de: *Principios Contables,* Cuadros de Cuentas, Definiciones y Relaciones contables, *Cuentas Anuales* y Normas de *Valoración. E.i.: accounting, accountancy, bookkeeping.*

CONTABILIDAD A VALOR DE MERCADO. Sistema consistente en valorar a mercado tanto los activos como los pasivos de una empresa o banco. Así, en EE.UU. se está sugiriendo que los bancos contabilicen a mercado sus activos trimestralmente; lo que puede llevar a producir grandes pérdidas o beneficios, cuando al cambiar los tipos de interés se

modifiquen drásticamente el valor de los activos a largo plazo. *E.i.: market value accounting.*

CONTABILIDAD ANALÍTICA. Sistema de información utilizado para analizar y controlar la gestión de una empresa. También recibe el nombre de contabilidad de costes. Más que reflejar la realidad económica de una empresa como la *contabilidad,* lo que trata es averiguar en qué parte del proceso productivo se generan los costes. Se llama «full-costing» si se incluyen todos los costes necesarios para la producción y de *coste directo* si sólo se consideran éstos. *E.i.: cost accounting.*

CONTABILIDAD CON INFLACIÓN. Métodos contables que permiten introducir los correctivos del diferente poder de compra del dinero a través del tiempo. *E.i.: inflation accounting.*

CONTABILIDAD DE COSTES. Véase *contabilidad analítica.*

CONTABILIDAD DEL SECTOR PÚBLICO. La que refleja todas las actividades y operaciones de las administraciones públicas, incluso con alcance analítico, y que constituye una acomodación del *Plan General de Contabilidad* a la esfera de los poderes públicos. *E.i.: public sector accounting.*

CONTABILIDAD NACIONAL. Es el sistema de registro contable cerrado, y por *partida doble,* de las transacciones, expresadas en términos macroeconómicos, que se producen entre los cinco sectores resultantes de la agregación de los diversos agentes económicos: empresas (unidades de producción), familias e instituciones sin fines de lucro (unidades de consumo), administraciones públicas (gobierno central y demás poderes públicos y organismos autónomos), exterior (resto del mundo), y ahorro *(formación bruta del capital).* El sistema de cuentas nacionales más extendido hasta los años setenta fue el de la *OCDE,* que abría un total de seis cuentas y un conjunto de diez cuadros complementarios que explicaban los procesos de agregación empleados para integrar muchas de las partidas que figuraban en las cuentas. En los años setenta se introdujo la nueva contabilidad normalizada de las Naciones Unidas, reelaborada por la *CEE,* con 26 cuentas concebidas como otros tantos dispositivos de análisis para apreciar el sistema de circulación económica dentro de la comunidad nacional y en sus relaciones con el exterior. El economista Richard *Stone* (*Premio Nobel de Economía* de 1984) desempeñó un importante papel en su desarrollo y normalización. *E.i.: national accounting, national accounts (cuentas nacionales).*

CONTABILIDAD SOCIAL. Es el conjunto de las técnicas contables macro-económicas. Básicamente, comprende la *contabilidad nacional,* el *input-output,* el *flujo de fondos,* y el *análisis monetario. E.i.: social accounting.*

CONTABILIZAR. Hacer una anotación, en la cuenta correspondiente, para registrar una determinada operación. *E.i.: to enter in the books of account, to record, to account for.*

CONTABLE. Perteneciente o relativo a la contabilidad. // Profesional de la contabilidad que es algo más que un mero tenedor de libros, pues sabe interpretar el balance y las demás cuentas de una empresa. Actualmente, en la moda del mimetismo por lo anglosajón, puede hablarse de *controller* para referirse a un contable de

alto nivel. Véase también *contador*. *E.i.: accountant, bookkeeper, controller.*

CONTADO, OPERACIONES AL. Con esta expresión genérica se hace referencia a las transacciones que suponen la liquidación, de forma inmediata, de los importes negociados, ya se trate de adquisiciones de productos industriales, de moneda de otro país, de títulos valores en el mercado bursátil, etc. *E.i.: cash settlements, spot.*

CONTADOR. Expresión relativamente arcaica en España, que se refiere al que tiene por empleo, oficio o profesión llevar la cuenta y razón de la entrada y salida de fondos en una institución y cuya oficina es la contaduría. // En la América hispanohablante se emplea para hacer referencia al experto contable; y en las Facultades de Ciencias Económicas se confiere el título de «contador público». *E.i.: accountant.*

CONTAMINACIÓN. Efecto de deterioro del medio ambiente como consecuencia de la actividad que desarrolla un agente. Se diferencian diversas clases de contaminación según la parte del entorno más afectada por la emisión de que se trate: gases nocivos o partículas en suspensión que deterioran el aire (contaminación atmosférica); residuos tóxicos en los ríos (fluvial) o mares (marítima), efluentes radiactivos (nuclear), desechos sólidos (industrial), ruido (acústica), etc. La contaminación puede tener caracteres acumulativos y alterar profundamente los *ecosistemas*. Véase también *ecología*. *E.i.:* en general, *pollution.*

CONTAMINACIÓN, DERECHOS DE. Expresa la idea de la emisión pública de certificados que dan a sus adquirentes el derecho a contaminar el entorno en ciertas proporciones según los casos. Se supone que con tal sistema —por lo demás muy discutible—, los mayores contaminadores han de comprar títulos de esta clase en el mercado, con lo cual su cotización se eleva, fomentándose de este modo soluciones conducentes a la efectiva disminución del nivel de contaminación. Se negocian *futuros* sobre estos derechos. *E.i.: pollution rights.*

CONTANGO. Voz inglesa para *reporte* (véase).

CONTANTE. Aplícase al dinero efectivo; «contante y sonante», por el recuerdo en los tiempos en que las monedas de oro y plata se hacían sonar para apreciar, al oído, el tenor de su *ley*. Ver también *a tocateja*. *E.i.: cash.*

CONTENEDOR. A modo de gran caja de metal que se utiliza para el transporte de toda clase de géneros en condiciones de máxima facilidad de manejo portuario o ferroviario, y que permite fraccionamientos de carga extremadamente simples, con reducciones de costes muy considerables. Se ha generalizado ampliamente en toda clase de transportes combinados marítimos, terrestres, aéreos, etc. *E.i.: container.*

CONTINGENTE. Cantidad fija o cuota que se señala para la asignación de un determinado bien, y en especial para la importación de ciertas mercancías. Los contingentes o cupos pueden ser bilaterales (para la importación de un solo país), o globales (para la importación de cualquier país o de un área específica de países). // El contingente arancelario per-

mite la importación de una mercancía libre de derechos hasta un cierto tope, superado el cual las importaciones quedan automáticamente sometidas al derecho arancelario establecido con carácter general. *E.i.: import quota.*

CONTRAASIENTO. Rectificación consistente en practicar un *asiento* contrario al realizado equivocadamente. *E.i.: reversing entry.*

CONTRABANDO. Importación oculta, fraudulenta, que se realiza de productos prohibidos, escasos o excesivamente caros en el mercado nacional, eludiendo el pago de los derechos aduaneros a la importación. El contrabando se ve estimulado por el excesivo proteccionismo y es castigado por las leyes fiscales y penales. Los casos típicos de contrabando en España son el tabaco y las drogas. También son designadas como de contrabando las operaciones realizadas con productos estancados o prohibidos, incumpliendo las disposiciones reguladoras del respectivo monopolio público. *E.i.: smuggling.*

CONTRACCIÓN. Fase del ciclo económico en la cual se producen reducciones significativas en el ritmo de crecimiento de las principales magnitudes macroeconómicas. Puede utilizarse como sinónimo de *recesión*. *E.i.: contraction, downturn* (descenso en la actividad económica), *recession* (recesión, con un sentido más dramático que el de una contracción eventualmente pasajera).

CONTRACRÉDITO. Véase *back to back credit.*

CONTRAENTREGAS. Modalidad del *comercio compensatorio,* por el cual el vendedor se compromete a buscar una tercera persona en el país de destino o en un tercero que haga una compra que genere dinero suficiente para poder cobrar. *E.i.: counterpurchase.*

CONTRALOR. Históricamente, el oficio honorífico de la Corona de Castilla también conocido como veedor. Intervenía las cuentas de los gastos, las libranzas y los cargos de alhajas y muebles. // En el cuerpo de artillería y en los hospitales del ejército, el que interviene en la cuenta y razón de los caudales y efectos. // En diversos países de la América hispanohablante, el alto funcionario responsable de examinar la contabilidad oficial en la oficina que generalmente se denomina Contraloría General de la República. *E.i.: comptroller.*

CONTRAPARTIDA. Son cada una de las *partidas* de un *asiento* con respecto a las demás. *E.i.: balancing item.*

CONTRARIOS. Dícese de aquél inversor que actúa de manera opuesta a la de la mayoría. Algunos estudios llevan a demostrar que la estrategia de los contrarios supera el rendimiento medio del mercado, aunque solamente para estrategias a muy corto plazo. *E.i.: contrarian.*

CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS. Ver *test. E.i.: hypothesis checking.*

CONTRATA. Trato que se hace con el gobierno, cualquier corporación pública, o con un particular, generalmente tras un concurso o licitación, para asegurar un suministro, ejecutar una obra material o prestar un servicio por un precio determinado. *E.i.: contract.*

CONTRATACIÓN POR CAJA. Sistema de negociación bursátil, en el

cual las órdenes compradoras o vendedoras se realizan por escrito antes de una hora determinada, para luego ser casadas por ordenador. Es el sistema seguido en España por los bancos no incluidos en *el mercado continuo. E.i.:automatic settlement.*

CONTRATAR. Pactar, convenir, comerciar, hacer contratos o acordar contratas. // Llegar a un acuerdo con una persona para que ésta preste algún servicio a cambio de una retribución. Los contratos, que sirven para ser legalmente invocados en cuanto a su cumplimiento, tienden, cada vez más, a hacerse por escrito, o en escritura pública ante notario. Su vida termina al caducar los términos del acuerdo según lo convenido, al vencer los plazos predeterminados, o por rescisión antes de su buen fin por acuerdo entre los contratantes. *E.i.: to contract, to hire.*

CONTRATO ABIERTO. Es un contrato de *opciones* o *futuros*, comprado o vendido y no vencido, sin la realización de otro de signo contrario que lo compense. *E.i.: open contract.*

CONTRATO DE AJUSTE RECÍPROCO DE INTERESES (CARI). Sistema oficial de financiación a la exportación. En España, el *ICO* subvenciona la diferencia entre el tipo de interés de mercado de un crédito y el tipo de interés estipulado por el *Consenso de la OCDE*. Para que sea aplicable, las exportaciones deben estar dirigidas a países no comunitarios, deben ser de bienes de equipo o asimilados, y el plazo mínimo de la financiación de dos años y el máximo en función del país de destino y de la mercancía. *E.i.: reciprocal adjustment of interests contract.*

CONTRATO DE FUTURO IMPLÍCITO. Es el *activo subyacente* de las opciones sobre futuros. *E.i.: underlying futures contract.*

CONTRATO DE SUBORDINACIÓN. Es aquel por el que las partes acuerdan condicionar el pago de cierta deuda a que el deudor esté al corriente de pago de otras deudas. Es firmado por la empresa y por los prestatarios de la *deuda subordinada* y de la llamada *deuda senior. E.i.: subordination agreement.*

CONTRATO-PROGRAMA. El acuerdo entre una administración pública y una empresa, generalmente también de naturaleza pública, para preparar toda una serie de realizaciones a las cuales se ayuda con asistencia financiera, tecnología, etc. Surgidos inicialmente en Francia, los contratos-programas han alcanzado transcendencia en todos los países de la *Comunidad Europea. E.i.: contract program.*

CONTRATOS DE EMISIÓN. Son los necesarios para llevar a cabo una emisión de *obligaciones.* Aparte las claúsulas de garantías aplicables a los títulos y las *claúsulas resolutorias* usuales, los contratos más importante son: convenio de suscripción, donde se reflejan los pasos a dar en el lanzamiento de la emisión así como los plazos previstos; convenio entre las entidades directoras, que regula el funcionamiento del grupo director de la emisión y el reparto de comisiones; convenio de aseguramiento, que regula el funcionamiento del grupo director de la emisión y el reparto de comisiones; acuerdo de grupo de venta, que regula las formas de venta de los títulos; y convenio de la agencia de pagos, cuya finalidad básica es la de regular. *E.i.: issue contracts.*

CONTRIBUCIÓN. Impuesto o aportación para el sostenimiento de los gastos públicos. *E.i.: tax, contribution.*

CONTRIBUCIÓN DEFINIDA. En ciertos *planes de pensiones*, no se compromete un nivel determinado de beneficios para los pensionistas, sino que éste dependerá de la contribución, definida, que el futuro pensionista haga a lo largo de su vida. *E.i.: defined contribution.*

CONTRIBUCIÓN ESPECIAL. La que se impone como rescate de la plusvalía o del beneficio especial generado en las correspondientes unidades económico-privadas por inversiones públicas; razón por la cual no han de ser financiadas totalmente con recursos generales —impuestos— de la respectiva entidad pública. En España está relegada a los Ayuntamientos. *E.i.: special tax.*

CONTRIBUCIÓN SOBRE LA RENTA. Impuesto de carácter progresivo sobre el volumen global de ingresos de las personas físicas, introducido por primera vez en Inglaterra. En España se creó en 1932 por la Segunda República, siendo ministro de Hacienda en el Gobierno de Azaña, Jaume Carner. En 1964 fue sustituida por el *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF); E.i.: personal income tax*

CONTRIBUCIÓN TERRITORIAL, URBANA Y RÚSTICA-PECUARIA. En España, impuesto que se paga por el disfrute de la propiedad de fincas rústicas o urbanas. Es un impuesto proporcional, de tipo único, sobre las bases valoradas en el *catastro*. Se introdujo en la *reforma fiscal Mon-Santillán* de 1845; desde 1979 su percepción está cedida por el Estado a los Ayuntamientos. *E.i.: property tax, land tax.*

CONTRIBUIR. Dar o pagar cada uno la cuota que le corresponde en concepto de impuesto. La idea de contribución ha sido sustituida por la de impuesto, salvo en casos específicos como las *contribuciones especiales*. *E.i.: to pay taxes.*

CONTRIBUYENTES. De contribuir, que subviene a las contribuciones al Estado, y por extensión, y con mayor actualidad, el que paga los impuestos. El contribuyente es, sociológicamente, la expresión del ciudadano que tiene derecho a exigir que la Administración y los servicios públicos funcionen bien. *E.i.: taxpayers.*

CONTROL. Proceso de observación y medida, consistente en la comparación regular de las magnitudes previstas con los resultados o realizaciones efectivas. Ello permite disponer del cálculo de las diferencias, lo que ayuda a tomar decisiones para alcanzar los objetivos planificados o rectificarlos. Además de la verificación, el control implica la capacidad para mantener estable un sistema o un proceso. En sentido menos general, la *cibernética* se considera como ciencia del control. // Capacidad de dirigir o influenciar las decisiones básicas de una empresa según la composición de la propiedad. *E.i.: control.*

CONTROL DE CALIDAD. El conjunto de los métodos que tienden a asegurar que tanto los *inputs*, como los productos terminados, reunen las condiciones cualitativas necesarias para garantizar la idoneidad en los artículos objeto posteriormente de consumo o uso. En los últimos tiempos, las técnicas de control se han desarrollado ampliamente, a través de

sistemas como los *círculos de calidad* y el *control de calidad total*. *E.i.: quality control.*

CONTROL DE CALIDAD TOTAL. Expresión acuñada por A. *Feigenbaum* para referirse a la conciencia introducible en una empresa para llegar al perfeccionamiento permanente y al «defecto cero». *E.i.: total quality control (TQC).*

CONTROL DE CAMBIOS. Medidas que adoptan las autoridades monetarias de un país para influir directamente sobre el tipo de cambio exterior de su propia moneda, bien de forma directa o mediante instrucciones; o para regular de cualquier manera los cobros y pagos con el extranjero, tanto en divisas como en moneda nacional, así como la adquisición o cesión de bienes y derechos de contenido económico entre residentes y no residentes. Administrativamente, supone la centralización oficial de todas las operaciones de divisas (entrega y cesión) en un solo organismo oficial. En el caso concreto de España, entre 1939 y 1972, fue el *Instituto Español de Moneda Extranjera (IEME)* el organismo encargado de ese control, pasando luego sus facultades al Banco de España. El control se ejerce a través de normas específicas que regulan la cesión de divisas (para importación y otras operaciones) y la entrega de divisas (por los exportadores y por otros operadores en el exterior). El control de cambios puede implicar, además, operaciones de compra y venta de la propia moneda nacional en las bolsas de divisas, para sostener los niveles de cotización considerados más idóneos. *E.i.: exchange control.*

CONTROL DE GESTIÓN. Se denominan así a las técnicas de supervisión de los *gestores de patrimonios*. Tiene tres partes principales: cálculo del rendimiento, para lo que se recurre a la *rentabilidad interna* o la *rentabilidad ponderada por tiempo*; los *ajustes por riesgo*, con índices como los de *Treynor*, *Jensen*, o *Sharpe*; y la *atribución de rentabilidad*. *E.i.: portfolio performance.*

CONTROL DE NACIMIENTOS. El conjunto de medidas de política de población destinadas a frenar el crecimiento demográfico, especialmente por medio de la educación sexual, las prácticas anticonceptivas, la permisión del aborto, el retraso en la edad de casamiento, etc. *E.i.: birth control.*

CONTROL PRESUPUESTARIO. En el sector privado, el conjunto de medidas de verificación consistentes, en parte, en la comparación de los resultados efectivos de una empresa con los presupuestados, a fin de comprobar si los objetivos prefijados están siendo cumplidos, o si, por el contrario, hay desviaciones y averiguar por qué. // En el sector público, verificación y censura de las cuentas públicas, que se realizan por comisiones parlamentarias y por órganos públicos específicos; en España, por el *Tribunal de Cuentas*. *E.i.: budget control.*

CONTROLLER. Es el jefe de contabilidad de una empresa. En empresas pequeñas, normalmente la misma persona se ocupa de las funciones de controller, tesorero y director financiero. *Utilízase en inglés. P.t.: director de contabilidad.*

CONTROVERSIA DE DIVIDENDO. Discusión teórica sobre el nivel óptimo del *dividendo* que debe de pagar una empresa, y su influencia en el valor en bolsa de la acción consi-

derada. Existen tres posiciones básicas. La primera, mantiene que un alto nivel de dividendos en comparación con los beneficios, aumenta el precio de la acción; la justificación de esa línea de argumentación radica no en una explicación teórica, sino en la mera existencia de inversores que prefieren acciones con un alto nivel de dividendos. La segunda, dice que no deben pagarse altos dividendos, pues el inversor siempre puede generar dinero vendiendo acciones, que habrán subido de precio al retener en la empresa los beneficios; además, se ahorran los costes impositivos de la distribución de dividendos. La tercera posición estima que es indiferente para el valor de la acción el nivel de dividendos, siempre que estos sean predecibles. Véase *Modigliani-Miller, teorema de. E.i.: dividend controversy.*

CONURBACIÓN. Neologismo inventado por el profesor C. B. Fawcett —con base en el latín— para referirse a las áreas urbanas de gran amplitud, y en las cuales los núcleos de población se hallan tan próximos entre sí que, de hecho, componen un mismo conjunto urbano; p. e.: la conurbación de Los Ángeles. Véase también *área metropolitana. E.i.: conurbation.*

CONVENCIÓN DE COMERCIO INTERNACIONAL DE ESPECIES EN PELIGRO. Tratado suscrito en Washington D. C. (conocido como convenio de Washington, y también como *CITES*), cuyos firmantes se reunen bianualmente para tratar de limitar el comercio internacional de productos provenientes de especies animales en peligro de extinción como el cuerno de rinoceronte, marfil, etc. *E.i.: Convention on International Trade in Endangered Species.*

CONVENCIÓN DE LOMÉ. Véase *Comunidad Económica Europea. E.i.: Lomé Convention.*

CONVENIO. Para el convenio fiscal del Estado español con Navarra, véase *concierto. E.i.: fiscal agreement.*

CONVENIO COLECTIVO. Acuerdo sobre las condiciones de trabajo —esencialmente salarios, jornada laboral, movilidad, etc.—, pactado por las organizaciones sindicales y la *patronal* a escala de empresa, sector, etc. La *OIT* exige a sus países miembros el derecho a la *negociación colectiva.* En España, la primera ley de convenios se promulgó en 1958. Hoy es un derecho reconocido en la Constitución de 1978, en el art. 37.1. *E.i.: labor contract, collective bargaining.*

CONVENIO DE ACREEDORES. Es el acuerdo a que puede llegar el deudor concursal (de una *suspensión de pagos* o de una *quiebra*) con sus acreedores. En el convenio es normal conceder al deudor una *quita,* así como una espera; consistente esta última, en la ampliación de los plazos para viabilizar el pago. *E.i.: creditors settlement.*

CONVENIO DE DOBLE IMPOSICIÓN. Véase *doble imposición. E.i.: agreement on double taxation.*

CONVERSIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA. Cambio de una *deuda pública* emitida por otra, o modificación en alguno de sus aspectos. La conversión es forzosa cuando el Estado la impone, sin posibilidad para el acreedor de sustraerse a su mandato. // La conversión de cualquier deuda requiere la autorización previa por ley. *E.i.: debt conversion.*

CONVERSIÓN DE TÍTULOS. Canje de unos valores por otros diferen-

tes; p. e.: obligaciones convertibles en acciones. *E.i.: conversion;* p. e.: *convertible debentures* (obligaciones convertibles en acciones).

CONVERTIBILIDAD. Posibilidad, por expreso compromiso oficial, de cambiar una moneda en oro o en otra moneda convertible en oro, o de la más amplia aceptación mundial (anteriormente la libra esterlina, y desde 1944 el dólar). Hasta 1914, gran número de monedas eran convertibles, por particulares inclusive, en oro o en libras esterlinas convertibles en oro. Esa convertibilidad plena desapareció en 1914, como consecuencia de la Gran Guerra. Y en el período de 1918-1939 en vano se intentó restablecerla de forma permanente. En 1944, la Conferencia de *Bretton-Woods* vino a significar la convertibilidad del dólar en oro, pero restringidamente, sólo a favor de los *bancos centrales (patrón de cambios-oro).* En 1971, el presidente Nixon decretó la inconvertibilidad oro del dólar. // Se habla también de convertibilidad externa para hacer referencia a la posibilidad de los no residentes de un país de convertir libremente sus saldos de moneda nacional en otras monedas; y de convertibilidad interna cuando esa posibilidad se extiende también a los residentes en el país. // Característica que pueden asignarse a los *bonos* u *obligaciones,* al objeto de permitir su sustitución por *acciones ordinarias* de la entidad emisora. Existen dos modelos diferentes para valorar las obligaciones convertibles: el «modelo de ingreso diferencial», que supone que el inversor ejecuta la opción de conversión cuando la diferencia entre lo que ingresa por el cupón y lo que ingresaría como dividendos en caso de poseer la acción se reduce a cero; y el «modelo de obligación más opción», que valora la obligación como si no tuviera la opción de convertibilidad, y le añade luego el valor de la opción de conversión aplicando la teoría de *opciones*. *E.i.: convertibility*.

CONVEXIDAD. Es lo que cambia el precio de un bono, por encima de lo que predice la *duración modificada*, al variar los tipos de interés. Matemáticamente, es la segunda derivada del precio del bono con respecto al rendimiento. Es mayor para largos vencimientos, cuando la linealidad de la fórmula de la duración modificada produce más errores. Debido a la complejidad de su calculo, suele utilizarse una aproximación denominada convexidad efectiva. *E.i.: convexity*.

COOKE, COMITÉ. Nombre que recibió el *comité de Basilea* debido al banquero británico que lo presidió. *E.i.: Cooke committee*.

COOPERACIÓN. En Economía internacional, reducción de las barreras para el intercambio internacional mediante negociaciones arancelarias *(GATT)*, liberalización del comercio *(OCDE)*, libertad de pagos *(FMI)*, créditos para el desarrollo *(BIRF)*, etc. El paso ulterior a la cooperación es la *integración*, que implica la supresión de todas las barreras al intercambio. *E.i.: cooperation*.

COOPERATIVA. Modalidad asociativa de empresa en la cual los socios disponen todos del mismo poder. Hay cooperativas agrícolas, de producción industrial, de vivienda, de servicios, de consumo, etc., y en ellas los beneficios se reinvierten, o se distribuyen entre los socios a títulos de retorno cooperativo. Las cooperativas disfrutan de un trato fiscal privi-

legiado, por lo cual hay casos en que bajo la forma de cooperativa funcionan entidades que financiera y económicamente son verdaderas sociedades anónimas. *E.i.: cooperative.*

COORDENADAS. Aplícase a las dos líneas (ordenada, vertical; y abscisa, horizontal) que sirven para determinar la posición de un punto. También se citan como ejes cartesianos por haber sido René Descartes quien ideó este método de representación, utilizado para el análisis de numerosos fenómenos económicos como curvas de *oferta* y *demanda, curvas de indiferencia,* bandas de fluctuación, etc. *E.i.: cartesian coordinates.*

COPENHAGEN SE. Índice más utilizado de la bolsa danesa. Su base se estableció en 100 el 30 de enero de 1983.

COPIBOR. Nombre por el que se conoce el tipo de interés del mercado interbancario del Copenhague.

CORDEL. Medida antigua de longitud, equivalente a una distancia de cinco pasos. // Vía pastoril para los ganados trashumantes, que según la *Mesta,* era de 45 varas de ancho. *E.i.: narrow cattle path.*

COREPER. Véase *Comité de Representantes Permanentes.*

CORN LAWS. Véase *Leyes del Cereal.*

CORNELL, MEDIDA DE. Método de evaluación de los gestores de inversión, que compara el rendimiento de las acciones cuando forman parte de la cartera, con el rendimiento cuando no están en ella. *E.i.: Cornell measure.*

CORPO. Palabra italiana con la cual en la Italia medieval se identificaba la parte del capital más o menos permanente (antecedente del capital propio), para distinguirla del *sopracorpo* o parte del capital (deuda) con fecha de amortización fija.

CORPORACIÓN. En términos jurídicos, en España, una entidad que puede ser asociativa o societaria. En el primer caso, se trata de organizaciones dedicadas a defender los intereses de sus asociados, como sucede, p. e., con los colegios oficiales de médicos, abogados, etc., que tienen un marcado carácter gremial o corporativista. En el segundo caso, se trata de sociedades generalmente promovidas por los poderes públicos, que no tienen la configuración de anónimas y que no cifran su capital social; es el caso del *Banco de España,* la RENFE, etc. // En los países anglosajones, una corporación es una gran empresa, generalmente protagonista dentro de un *conglomerado;* p. e.: la General Motors Corporation. En el Reino Unido algunas empresas públicas se organizan también como corporaciones públicas. *E.i.: corporation.*

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF). Fue creada en 1968, como organización del *Tratado de Cartagena,* para la financiación de empresas; incluso participando en el accionariado de sociedades concretas. Tiene su sede en Caracas. *E.i.: Andean Development Corporation (ACD).*

CORPORACIÓN BANCARIA DE ESPAÑA. Véase *Argentaria. E.i.: Banking Corporation of Spain.*

CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL. Una de las entidades del *Grupo Banco Mundial,* creada en 1955 y con sede en Washington. Facilita ayuda a los países menos de-

sarrollados a través de inversiones en empresas privadas, mediante la compra por la CFI de obligaciones convertibles en acciones. *E.i.: International Finance Corporation (IFC).*

CORPORACIÓN INTERAMERICANA DE INVERSIONES (CII). Organismo promovido en 1986 por el *Banco Interamericano de Desarrollo* (BID), al objeto de fomentar el desarrollo económico de sus países miembros, mediante el estímulo del establecimiento, ampliación y modernización de empresas privadas, prioritariamente pequeñas y medianas; mediante la concesión de préstamos y, preferiblemente, a través de la suscripción y compra de sus acciones por el CII. Su sede está en Washington, D.C. *E.i.: Interamerican Investment Corporation (IIC).*

CORPORACIONES FINANCIERAS. Denominación que, por lo general, se aplica a las diferentes formas de organización, en las que una entidad, bancaria o no, actúa como sociedad de cartera o *holding* de las participaciones en un cierto número de entidades industriales o financieras especializadas. Es el caso de las Corporaciones Banesto o BCH y, en otra modalidad, de *Argentaria*, Corporación Bancaria de España. *E.i.: financial corporations.*

CORPORATIVISMO. Actitud de los integrantes de un colectivo, que se relaciona con actividades públicas y que defiende intereses propios de sus asociaciones, con frecuencia menospreciando los de carácter general. // Planteamiento político —paradigmático en el Portugal de Oliveira Salazar— que asigna toda la representación política a grupos sociales del tipo de empresarios, comerciantes, funcionarios, fedatarios, etc., en vez de recurrir al sistema de sufragio universal directo y secreto. *E.i.: corporativism.*

CORRECCIÓN. Cambio de corta duración en una tendencia de las cotizaciones de bolsa. *E.i.: correction.*

CORRECCIÓN VALORATIVA. Son las reducciones del *valor contable* de determinados *activos* de una empresa, que se realizan para reflejar mejor el valor real del bien. Este concepto, que aparece en la cuarta directiva sobre el derecho de sociedades de la CE, es de reciente incorporación a la contabilidad española. Son correcciones valorativas: las *amortizaciones*, las *provisiones* y las *disminuciones de valor*. *E.i.: valuation changes.*

CORREDOR. Mandatario que, en posesión del estatuto de comerciante, actúa vendiendo o comprando por cuenta de uno o varios mandantes. Es remunerado por comisión *(corretaje)*. Algunos corredores (de comercio, etc.) pueden poseer el carácter de funcionarios e incluso de fedatarios públicos. *E.i.:* con carácter muy general, *broker.*

CORRELACIÓN. Relaciona la variación del rendimiento de un activo con la de otro. Puede ser positiva, si un aumento en el rendimiento de un activo coincide con un aumento en el del otro, o negativa en caso contrario. Oscila entre 1 y —1. La existencia de correlaciones menores que la unidad hace que el riesgo de una *cartera* disminuya con la adición de nuevas acciones u otro tipo de activos. La de acciones con bonos es de alrededor de 0,4, mientras que es prácticamente nula, 0,06, con activos inmobiliarios. *E.i.: correlation.*

CORRELACIÓN DE INGRESOS Y

GASTOS, PRINCIPIO DE. *Principio contable* que obliga a las empresas a registrar, para el cálculo del resultado del ejercicio, todos los ingresos del período menos aquellos gastos del mismo realizados para la obtención específica de los ingresos. *E.i.: principle of revenues-costs correlation*.

CORRELACION PARCIAL. Es la que se establece entre dos variables, después de haber ajustado las correlaciones de una de ellas o de las dos con una tercera. Un ejemplo: las observaciones sobre las cantidades vendidas de un producto durante un cierto período, pueden correlacionarse con la renta disponible de los consumidores en ese mismo lapso. Pero una correlación simple entre consumo y renta podría llevar a conclusiones engañosas, si durante el tiempo en cuestión se hubiera producido una baja importante de precios, no pudiendo ignorarse, pues, la referida correlación entre cantidad y precios. Por ello, la correlación entre renta y cantidad debe calcularse después de haber deducido la citada correlación cantidad / precio, para obtener así, finalmente, la correcta correlación parcial. *E.i.: partial correlation*.

CORREO BASURA. Expresión procedente del mundo anglosajón, que hace referencia a la gran abundancia de material publicitario no solicitado que se recibe todos los días por vía postal. Mucho de ese material, que engrosa el *mailing* cotidiano, acaba directamente en la papelera, incluso antes de su lectura. *E.i.: junk mail*.

CORREO ELECTRÓNICO. Permite la transmisión de documentos y datos no codificados; por oposición al *teleproceso*, que opera con informaciones totalmente codificadas. El mensaje se envía por *modem* de un terminal a otro, o simultáneamente a una serie de terminales; y cabe la memorización temporal para regular mejor el tráfico. *E.i.: electronic mail*.

CORRESPONSABILIDAD, TASAS DE. En la *Comunidad Europea*, el principio aplicado en la gestión de algunas *organizaciones comunes de mercado*, de modo que los agricultores pagan ciertas cantidades por Kg. de producto para contribuir a la financiación de los excedentes y a su realización por ventas en el mercado interior o vía exportaciones. Las tasas de corresponsabilidad son de dos clases: de base, aplicables en condiciones generales; y adicionales, que se imponen cuando se supera un «quantum» de producción (p.e.: 160 millones de Tm. de cereales en 1988). *E.i.: corresponsibility levies*.

CORRESPONSAL BANCARIO. Entidad crediticia que, previo cobro de una comisión, presta servicio en su plaza a otros bancos que no disponen allí de oficina. *E.i.: correspondant bank*.

CORRETAJE. Cantidad que se paga a los *corredores de comercio*, o a otros intermediadores, por su intervención en las operaciones mercantiles. *E.i.: brokerage*.

CORRO. Reunión de agentes y apoderados en el espacio señalado del salón de contratación de bolsa, durante las horas bursátiles, para intercambiar las ofertas y demandas de valores y fijar los cambios. *E.i.: stock exchange ring*.

CORRUPCIÓN. Vicio o abuso introducido en los contratos privados y públicos, tanto en su negociación como en su aplicación, así como en

todas las demás relaciones mercantiles y con la Administración, de forma que ignorando la ley o incumpliéndola de otra forma se favorece a alguien, generalmente de forma interesada. *E.i.: corruption, bribery.*

CORTE PERMANENTE DE ARBITRAJE. Establecida por la «Convención de La Haya de 1899», completada por la de 1907, facilita el laudo en los pleitos o diferencias internacionales que no hayan podido ser solucionados por medios diplomáticos. Tiene su sede en La Haya y del panel de sus «grupos nacionales» se eligen los miembros del *Tribunal Internacional de Justicia* de la *ONU*. Se conoce, generalmente, como Tribunal de La Haya. *E.i.: Permanent Court of Arbitration.*

CORTO PLAZO. En general, lapso de breve duración, que se considera a efectos de créditos, planificación, etc. // Período en el que alguna variable económica se mantiene constante en el análisis; en microeconomía, normalmente el *stock* de capital; en macroeconomía, en algunos modelos, los precios o los salarios. *E.i.: short-term.*

CORTOCIRCUITO. De moda desde el *crac* bursátil de 1987, consiste en sistemas que modifican los métodos de compraventa de acciones en bolsa, o que llegan a interrumpir toda la negociación. Se diseñan para funcionar cuando los canales de compraventa están sobrecargados, o cuando se espera, o se está produciendo, un alto volumen de contratación. *E.i.: circuit-breakers.*

COSMOPOLITA. Dícese de la persona que considera al orbe como patria suya. Desde los tiempos de *Marx,* el término adquirió para algunos un sentido peyorativo, como concentración de élites, frente a la idea del *internacionalismo* de trabajadores. *E.i.: cosmopolitan.*

COSTA. Suma que representan los gastos realizados por la Justicia en una actuación concreta y que se abona por uno o por los dos litigantes («con pago de costas»), o quedando exento de ellas uno de los dos («libre de costas»). *E.i.: legal costs.*

COSTA, JOAQUÍN. Polígrafo y político español, aragonés (1856-1911). Se distinguió por sus amplios conocimientos y su afán de *regeneracionismo,* con obras sobre instituciones económicas seculares como «Colectivismo agrario en España», «Derecho consuetudinario y economía popular de España». En «La tierra y la cuestión social», «Política hidráulica» y «Oligarquía y caciquismo», Costa expuso su credo político, que se sintetizó en lemas célebres del tipo de «siete llaves al sepulcro del Cid» y «escuela y despensa». Su insistencia en el regadío y la forestación le hicieron encabezar el regeneracionismo español, con influencia política hasta nuestros días.

COSTE. Gasto o sacrificio en que se incurre en la producción de una mercancía o un servicio. Hace referencia al *coste total* si no se dice otra cosa. *E.i.: cost.*

COSTE / BENEFICIO. Véase *evaluación de proyectos. E.i.: cost-benefit ratio.*

COSTE DE ACCESO. En el análisis estratégico, el esfuerzo de inversión, para poner en marcha una nueva actividad de una empresa. *E.i.: entry cost.*

COSTE DE ADQUISICIÓN. Com-

prende, además del precio de compra, todos los gastos necesarios para poner los productos adquiridos a disposición de la empresa. *E.i.: acquisition cost.*

COSTE DE CAPITAL. Es la media de los costes de la deuda y de los recursos propios de una compañía, ponderada por la cantidad de deuda y recursos propios. El coste de la deuda se mide después de impuestos. En el coste de los recursos propios, se tienen en cuenta los dividendos a pagar y el crecimiento en el valor de la acción; puede medirse por métodos como el de *Shapiro o el CAPM. E.i.: cost of capital.*

COSTE DE CAPITAL PONDERADO MEDIO. Es la tasa de descuento más utilizada para juzgar la *inversión* de un proyecto, aunque solamente es válida si el caso estudiado tiene el mismo riesgo que el conjunto de proyectos en los que está involucrada la empresa en cuestión. Se calcula como el coste de la deuda, multiplicado por la proporción de deuda sobre la inversión total en el proyecto, y multiplicado por el tipo impositivo más el coste de capital por la proporción de capital propio sobre el total del proyecto. *E.i.: weighted average cost of capital.*

COSTE DE EXPLOTACIÓN. Gastos directamente relacionados con los bienes vendidos por una empresa. Incluye: aprovisionamiento, variación de existencias, gastos de personal, amortización, variación de provisiones, y otros gastos de explotación. *E.i.: cost of goods sold.*

COSTE DE LA VIDA. Es el gasto a realizar en términos monetarios para mantener un cierto nivel de vida medido por una cesta de productos y servicios (cesta de la compra). El índice que medía su evolución se denominaba precisamente «índice del coste de la vida». Actualmente con mayor precisión para lo que representa —es difícil hablar del coste de la vida «in genere»— se llama *índice de precios de consumo*. Ver *carestía. E.i.: cost of living.*

COSTE DE MERCANCÍAS VENDIDAS. Ver *coste de explotación*.

COSTE DE OPORTUNIDAD. El valor de la mejor alternativa económica posible a que se renuncia por dedicar los recursos a otra actividad concreta. *E.i.: opportunity cost.*

COSTE DE REPOSICIÓN. Valoración que se hace de los bienes de equipo, materias primas, *stocks*, etc., a efectos de su inclusión en el activo del balance, considerando como valor de los mismos los que supondría su adquisición a los precios del mercado en ese mismo momento. *E.i.: replacement cost.*

COSTE DE RUPTURA. Refleja las consecuencias perjudiciales de una imprevista falta de *stock*, ya sea para aprovisionar el proceso de producción, o el de comercialización. La consecuencia es un retraso en la cadena productiva, o la pérdida de clientes en la distributiva. La consideración de este coste se impone en los métodos de gestión, a fin de determinar los parámetros de una política de máxima eficiencia. Véase *just-in-time* y *kanban. E.i.: break cost.*

COSTE DE SOSTENIMIENTO. Cantidad de recursos que una empresa debe asignar a fín de garantizar el funcionamiento de un equipo en un determinado proceso de producción (p.e.: una acería, una fundición de alúmina-aluminio, etc.).

Equivale a lo que se denominan costes estructurales, es decir, los que permitan mantener en actividad una inversión asegurando que podrá seguir en situación de generar producción. *E.i.: stand by cost.*

COSTE ESTÁNDAR. El establecido antes del comienzo del proceso productivo como consecuencia de un análisis de la actuación prevista por la empresa, que se utilizará como norma de medida y de comparación con los costes reales producidos. *E.i.: standard cost.*

COSTE FIJO. Parte del *coste total*, que a diferencia del *coste variable*, no experimenta ningún incremento o decremento al aumentar o disminuir, en un cierto volumen, el número de unidades producidas; p. e.: alquiler del local, sueldos base de los trabajadores en plantilla, etc. *E.i.: fixed cost.*

COSTE INDIRECTO. Gasto a tener en cuenta en la producción de un objeto o de un servicio, sin poder imputarlo en su totalidad a una fase concreta del proceso de producción; p. e.: la amortización del material y de las instalaciones de fabricación o comercialización, publicidad indivisible, control estadístico de calidad, remuneración de la dirección general, etc. La inclusión de estos gastos en los costes a individualizar, se verifica mediante mecanismos de distribución contable conforme a criterios explícitos. *E.i.: indirect cost.*

COSTE LABORAL. Valor total de las retribuciones pagadas a los trabajadores, que incluye las cotizaciones de las empresa a la *seguridad social* y los pagos en especie. *E.i.: labor cost.*

COSTE MARGINAL. Incremento del *coste total* que resulta al obtenerse una unidad más de producto. Sirve para determinar el óptimo de producción, cuando se cumple la ecuación $C' = I'$ donde C' = Coste marginal e I' = Ingreso marginal. *E.i.: marginal cost.*

COSTE MEDIO. Es el cociente del coste total por el número de unidades producidas y representa, pues, lo que como promedio cuesta una unidad de producción. *E.i.: average cost.*

COSTE NETO DE FINANCIACION. En *futuros*, es la diferencia entre el tipo de interés para el periodo que media entre el momento de comprar el futuro y cuando éste se ejercita, y la *TIR* del activo a comprar. Cuando la curva de rendimientos es normal, este coste es negativo, y el precio de los futuros resulta inferior al precio de contado. *E.i.: cost of carry.*

COSTE O MERCADO. Aplicación del principio de *prudencia* valorativa, en virtud del cual se valoran las *existencias* al precio más bajo, sea el de coste o el de mercado. *E.i.: cost price or market value.*

COSTE, SEGURO Y FLETES. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que el vendedor transmite los riesgos al comprador en el momento en que las mercancías sobrepasan la borda del buque y paga los gastos de transporte, incluidos fletes, hasta el lugar de destino, y el seguro. *E.i.: cost, insurance and freight.*

COSTE STAND BY. Véase *coste de sostenimiento.*

COSTE TOTAL. Es la suma del *coste fijo* y del *coste variable*, y representa, pues, lo que globalmente supone obtener un cierto volumen de producción. *E.i.: total cost.*

COSTE VARIABLE. Parte del *coste total,* que a diferencia del *coste fijo* sí evoluciona con el volumen de producción; p. e.: materias primas, mano de obra que no está en plantilla, energía, etc. *E.i.: variable cost.*

COSTE VARIABLE MEDIO. Cociente del coste variable total por el número de unidades producidas. *E.i.: average variable cost.*

COSTE Y FLETE. Término *Incoterm* que se emplea en el comercio, para indicar que el vendedor transmite los riesgos al comprador en el momento en que las mercancías sobrepasan la borda del buque, y paga los gastos de transporte incluidos fletes hasta el lugar de destino; pero no el seguro. *E.i.: cost and freight.*

COSTES COMPARATIVOS, PRINCIPIO DE LOS. Teoría básica del comercio internacional explicitada por David *Ricardo,* y expresiva del hecho de que los países tienden a especializarse en la producción de bienes en los que cuentan con una ventaja relativa sobre otros países, independientemente de cuál sea su coste absoluto; p. e.: en el comercio luso-británico del siglo XVIII, Portugal se especializó en vinos, e Inglaterra en paños. Este principio se rechaza con frecuencia cuando se defiende el propósito de la industrialización a ultranza vía sustitución de importaciones, a fin de lograr un mayor o menor grado de *autarquía,* aunque sea a elevados costes. Véase también *Heckscher-Ohlin, teorema de. E.i.: comparative costs principle.*

COSTES DE QUIEBRA. Son los que aparecen al aumentar la proporción de *deuda* sobre *recursos propios* en la estructura de *capital* de una empresa. Al crecer esa proporción, aumentará el tipo de interés que exigirán los financiadores de la empresa, al hacerse mayor el *riesgo* de quiebra. Los costes de quiebra varían según la legislación sobre quiebras de cada país. Los menores costes de quiebra de Japón, se deben a la existencia de los *keiretsu,* que protejerían a sus empresas en caso de problemas; lo cual, según algunos autores, es la razón por la que el coste de capital sea menor en ese país, lo que a su vez favorece su mayor *competitividad. E.i.: bankruptcy cost.*

COSTES DE VENTA. Son los que permiten forzar la curva de demanda para ampliar un mercado concreto por medio del *marketing,* la *publicidad* y la *promoción.* Fue E. H. Chamberlin quien primero estudió la teoría de los costes de venta. *E.i.: sales costs.*

COSTES DIRECTOS. Son los que se relacionan inequívocamente con la producción de un determinado artículo o servicio. Consisten, fundamentalmente, en el pago de energía, materias primas y sueldos y salarios. Son claramente identificables por comporación con los *costes indirectos. E.i.: direct costs.*

COSTES ESTRUCTURALES. Véase *coste de sostenimiento.*

COSTES SOCIALES. En ellos se incurre como consecuencia del crecimiento económico que se realiza sin tener en cuenta sus consecuencias negativas para la sociedad y especialmente en lo medioambiental; p. e.: excesiva densificación de la población en las grandes ciudades, los retrasos en la cobertura educacional, la *contaminación* del medio, etc. *E.i.: social costs.*

COTIZACIÓN. Del francés «coti-

ser», y éste del latín «quota», cota. Las *bolsas de valores*, de *productos básicos*, metales, etc., publican diariamente el precio alcanzado por los títulos o mercancías que en ella se negocian. La cotización puede darse para cuatro momentos de la sesión: apertura, mínima, máxima, y cierre. // Idem para una moneda por comparación con otras. *E.i.: quotation.*

COTIZACIÓN DE BILLETES. Resulta siempre a precios superiores a la cotización de la divisa en sí, debido a los costes de manejo de los billetes, siendo el precio menor para los billetes de menor valor facial. *E.i.: foreign currency notes exchange rate.*

COTIZACIÓN DIRECTA. Forma de medir el *tipo de cambio*, indicando el número de unidades de moneda extranjera por unidad de moneda nacional. *E.i.: direct quotation.*

COTIZACIÓN DUAL. Se da cuando un valor está en más de una bolsa, aumentando así la competencia y la liquidez del título. *E.i.: dual listing.*

COTIZACIÓN SIMPLE. Expresión en el *mercado de divisas a plazo* del número de unidades de la divisa base por unidad de la divisa extranjera. Se utiliza esta expresión en contraposición a la *cotización swap*. *E.i.: direct quotation.*

COTIZACIÓN SWAP. En el *mercado de divisas a plazo*, es la diferencia entre el tipo de cambio al plazo convenido y el tipo de cambio *spot*. *E.i.: swap rate.*

COURIER. Palabra del inglés, con la que se identifica directamente, en casi todos los países, a las empresas privadas que se dedican a la realización de actividades típicas del correo, como consecuencia de la degradación de este servicio público. Los couriers se comprometen a llevar cartas, paquetes, piezas, respuestos, etc., de un lugar a otro del mundo en lapsos no superiores a cuarenta y ocho horas. Puede traducirse por mensajería.

COURNOT, ANTOINE AUGUSTIN. Matemático y economista francés (1801-1877), uno de los impulsores del *marginalismo*, profesor en la Universidad de Lyon, conocido especialmente por sus estudios sobre curvas de oferta y demanda, tanto en condiciones de pura competencia como de monopolio. Dentro de este último supuesto planteó el equilibiro I′= C′ (ingreso marginal igual a coste marginal), que es la definición del denominado *punto de Cournot*.

COYUNTURA. Del latín «cum», con, e «iuntura», unión. Conjunto de circunstancias que para la actividad de una persona o un colectivo convergen en una ocasión concreta. Lo momentáneo de lo coyuntural contrasta con la larga duración de lo estructural. *E.i.: prevailing conditions.*

COYUNTURA ECONÓMICA. Situación de una empresa o de una comunidad en un momento dado, como consecuencia de la interacción simultánea de una serie de circunstancias; p. e.: la industria de la construcción viene influida en su coyuntura por los tipos de interés, la demanda de viviendas, las disponibilidades y precios del suelo, el coste del trabajo, etc. Véase también *indicadores de coyuntura*. *E.i.: economic situation, economic conditions.*

CPA. Iniciales de *Certified Public Accountant*.

CPM. Véase *camino crítico*. *E.i.: critical path method.*

CPT. Sigla de «carriage paid to». Véase *transporte pagado hasta*.

CPU. Sigla de las palabras inglesas «central processing unit». Véase *unidad central de proceso*.

CR. Véase *con derechos.*

CRAC. Véase *crash*.

CRASH. Palabra del inglés que significa caída, desplome, y que se aplica a los hundimientos bruscos de las cotizaciones, especialmente bursátiles. Puede significar el comienzo de una *recesión* o incluso de una *depresión*. Dos célebres fueron el *jueves negro* de 1929 (24 de octubre) y el *lunes negro* de 1987 (19 de octubre). En España generalmente se traduce por colapso, crisis, crack o crac.

CRAWLING PEG. Método de *control de cambios* en el caso, especialmente, de las monedas débiles. En vez de devaluaciones más bien fuertes y distanciadas en el tiempo —que resultan altamente traumáticas para la economía de un país— se recurre a devaluaciones con mayor frecuencia y de menor entidad cuantitativa cada una. Con esta técnica, se contribuye a evitar, o al menos a amortiguar, la especulación sobre la propia moneda. Al crawling peg se recurre usualmente en los países latinoamericanos, que en ciertos casos llegan a devaluar cotidianamente su moneda frente al dólar. En español podría traducirse por *ajuste del cambio a corto*, pero normalmente se emplea la expresión inglesa.

CREADOR DE MERCADO. Es el agente de un mercado que se compromete a *cotizar* un *precio comprador* y otro *vendedor* del activo objeto de compraventa, y a comprar o vender a dichos precios, constituyendo, por tanto, una fuente de liquidez para el mercado. *E.i.: market maker*.

CREADORES DE MERCADO DE DEUDA PÚBLICA. Son las *entidades gestoras de deuda pública* que se comprometen a dar cotizaciones en firme de compra y venta de deuda pública a través de un *mercado ciego* de brokers. *E.i.: public debt market makers*.

CRECIMIENTO. En Economía, aumento de una *variable*, y especialmente del *Producto Interior Bruto* (PIB), cuyo ritmo puede dar una idea de la expansión de una economía determinada, pero no de su calidad y sus consecuencias para el *bienestar*, que sí son objeto de atención, en cambio, por quienes se preocupan del verdadero *desarrollo* con calidad de vida. // Un modelo de crecimiento (p. e.: el modelo *Harrod-Domar)* explica la forma en que se produce la expansión por efecto de las inversiones y de la relación capital/producto de éstas. *E.i.: economic growth.*

CRECIMIENTO CERO. Tesis propuesta por el primer informe del MIT, al *Club de Roma*, publicado en 1972, sugiriendo que dadas las limitaciones de recursos naturales, la degradación del medio ambiente, la presión demográfica y el desigual grado de *desarrollo*, el ritmo de crecimiento global del pasado no es sostenible de manera indefinida de cara al futuro; proponiéndose como objetivo alcanzar un estado de equilibrio duradero, no aumentando la *renta per cápita* media, pero sí mejorando la situación del *Tercer Mundo*. *E.i.: zero growth*.

CRECIMIENTO CERO DE LA POBLACIÓN. Actitud doctrinal o tendencia de hecho en *demografía*, que preconiza o refleja, frente al *natalis-*

mo, la necesidad o la realidad de que la población tiende a estabilizarse, igualándose la natalidad con la *mortalidad*, frenándose de este modo el deterioro medioambiental y mejorando las condiciones de vida de la población. Algunos natalistas relacionan el crecimiento cero con el *maltusianismo*. *E.i.: zero population growth.*

CRECIMIENTO DE LA EMPRESA. Forma en que la empresa realiza su expansión económica. El crecimiento interno conlleva las inversiones necesarias para el incremento de la capacidad productiva. En tanto que el crecimiento externo supone expandir la actividad a través de la compra de otras empresas o de las acciones que pueden permitir su control. *E.i.: business growth.*

CRECIMIENTO EXPONENCIAL. Es el que se produce a lo largo de un cierto período, a una tasa anual acumulativa de expansión en la que el tipo de rédito va elevándose para la economía en su conjunto. Normalmente, al hablar de crecimiento exponencial —siendo el exponente el número de años en la fórmula del interés compuesto— se supone que la tasa de expansión se refuerza con el paso del tiempo. *E.i.: exponential growth.*

CRECIMIENTO ÓPTIMO, TEORÍA DEL. Permite el análisis de cuál debe ser el ritmo de crecimiento económico que permita maximizar el *bienestar* social. Su punto de partida es la llamada regla de oro de la acumulación de capital, que se cumple cuando la tasa de ahorro se equipara a la tasa de beneficio. Ello implica que la acumulación de capital no debe ser tan baja como para generar un bajo nivel de *productividad*, que sólo permitiría un nivel ínfimo de *consumo*, es decir, muy poco bienestar. Ni debe ser tan alta como para exigir una tasa de inversión excesivamente elevada que, en el otro extremo, pudiera absorber una parte desmesurada del potencial de consumo. F.P Ramsey se refirió en 1928 a esta cuestión, que en EE.UU. se analiza por medio del teorema de la autopista (turnpike en el inglés de EE.UU.), para expresar que la mejor senda de crecimiento no es siempre la más corta, sino la más rápida. *E.i.: optimal growth theory.*

CRECIMIENTO SOSTENIDO. Se manifiesta cuando durante un período de tiempo relativamente prolongado, las inversiones superan un cierto nivel; lo cual, junto con la disponibilidad de fuerza de trabajo, permite una expansión «sine die». *E.i.: steady growth.*

CREDIT SCORING. Método de decisión, utilizado en *banca* y por las compañías de *tarjetas de crédito*, sobre el riesgo de solicitudes de crédito o tarjetas de particulares. Se basa en modelos matemáticos que operan en función de un conjunto de muestras. *Utilízase en inglés.*

CRÉDITO. Confianza que merece la solvencia y moralidad de una persona. Proviene del latín «credere», confiar. // Derecho de disponer de un dinero ajeno o de retrasar, por un cierto plazo, el pago de cantidades debidas, a cambio de cierto *interés*. El que da el crédito es el acreedor, y el que lo recibe, es el acreditado. El más conocido es el *crédito bancario*, aunque existen muchos otros tipos de créditos: comercial, documentario, etc. Véanse las siguientes voces. *E.i.: credit.*

CRÉDITO A INTERÉS FIJO. Su

tipo de interés no varía con ningún índice externo, sino que se mantiene constante por todo el tiempo de la operación. *E.i.: fixed-rate credit.*

CRÉDITO A INTERÉS FIJO VARIABLE. *Crédito*, generalmente en cuenta corriente, cuyo tipo de interés es constante durante un período determinado y, para el siguiente período, varía de acuerdo con un índice externo; a escala internacional, el *LIBOR*, y en España, generalmente el *MIBOR*. *E.i.: variable fixed-rate credit.*

CRÉDITO A INTERÉS VARIABLE. *Crédito* cuyo *tipo* varía de acuerdo a alguna referencia externa y definida en el contrato, generalmente como un *diferencial* sobre el *LIBOR* o el *MIBOR*, aunque también puede hacerse sobre el *tipo referencial* y el *tipo preferencial* de los bancos. *E.i.: variable rate credit.*

CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN. Fondos puestos a disposición de los exportadores, por instituciones financieras públicas y privadas, en condiciones especiales de tipo de interés y plazos de amortización, al objeto de aumentar las ventas al exterior. No puede utilizarse para fomentar la exportación entre países de la *Comunidad Económica Europea. E.i.: export credit.*

CRÉDITO A PLAZO. Es el tipo más frecuente de *eurocrédito*. A diferencia de lo que sucede en el *crédito rotativo*, en este caso el prestatario tiene que respetar el calendario de giros y reembolsos pactado en el contrato. *E.i.: term credit.*

CRÉDITO BANCARIO. Es el que concede un banco, como derecho a obtener fondos hasta una cierta cantidad, a cambio de unos intereses y comisiones determinados, y hasta una fecha en que ha de devolverse. Durante el plazo acordado, el acreditado puede hacer uso o no del crédito a su conveniencia; a diferencia del *préstamo*, en el que se tiene la obligación contractual de recibir los fondos desde el primer día. Dependiendo de la forma en que pueda disponerse de los fondos, cabe hablar de *crédito en cuenta corriente, crédito MIBOR, crédito multidivisa, crédito concesionarios, crédito de campaña*, etc. Dependiendo de la forma en que se paguen los intereses, existen los *créditos a tipo fijo*, a *tipo fijo variable*, etc. Los fondos disponibles en el crédito, pueden o no provenir de un solo banco, como es el caso de los créditos sindicados o los *club deals*. *E.i.: bank credit.*

CRÉDITO BLANDO. Dícese de los que se conceden a largo plazo y con bajos tipos de interés, para así favorecer inversiones de carácter fundamentalmente social que no ofrecen expectativas de gran rentabilidad económica. Los conceden, por lo general, entidades públicas nacionales a grupos sociales de bajos ingresos en el mercado nacional; y los organismos de desarrollo (Grupo *Banco Mundial, PNUD, Fondo Europeo de Desarrollo*, etc.) a los proyectos de inversión en el *Tercer Mundo*. *E.i.: soft credit.*

CRÉDITO CERRADO. Es el suspendido a petición del acreditado, o por determinación del banco, o para tramitar una reclamación judicial. *E.i.: closed credit.*

CRÉDITO COMERCIAL. Es el que se concede a corto plazo por los *proveedores* a una empresa para financiar las compras de ésta. *E.i.: trade credit.*

CRÉDITO COMPENSADO. Es el que tiene la cobertura de una posición acreedora mayor afecta al buen fin del mismo. *E.i.: fully collateralized credit.*

CRÉDITO COMPRADOR. Es el concedido a un no residente para el pago de una exportación de bienes o servicios desde el país que se otorga. *E.i.: credit to foreign buyer.*

CRÉDITO CON GARANTÍA REAL. Tiene como cobertura la garantía de un bien inmueble o de un valor mobiliario. *E.i.: collateralized credit.*

CRÉDITO CONCESIONARIO. Es el que un banco concede a las empresas de venta de automóviles para financiar su *stock*. El concesionario recibe una cantidad de dinero similar a la que producirá la venta, y tiene que depositar en el banco la documentación de los vehículos. Una vez que tiene acordada la venta de un automóvil, paga al banco, el cual libera la documentación, pudiendo así cerrarse la operación. *E.i.. car stock credit.*

CRÉDITO DE AVÍO. Institución de préstamos en México, especialmente concebido para la actividad minera. Instaurada en el tiempo del virreinato, en 1784 —por el denominado «Banco de Avío de Minas»—, para otorgar a las empresas de ese sector financiación a más bajo interés que el normal, sigue funcionando hoy como línea del sistema crediticio mexicano. *E.i.:* puede traducirse por *mining loan institution.*

CRÉDITO DE CAMPAÑA. Es el que se otorga en algún momento del ciclo operativo de una empresa, generalmente del sector agrícola. Por ejemplo, el aumento de existencias en una empresa azucarera durante la zafra para la compra de remolacha. Se distingue de un crédito normal a corto plazo por su menor tipo de interés, que puede deberse o a algún tipo de subvención (véase *crédito blando*), o también porque el banco busca el negocio que pudiera suponer la captación de la gestión de los pagos. *E.i: seasonal credit.*

CRÉDITO DE DOBLES. Véase *crédito swap.*

CRÉDITO DE PROVEEDOR. Préstamo otorgado por un organismo especializado para financiar la totalidad o parte de las fabricaciones destinadas a clientes extranjeros, que se benefician así de aplazamientos en el pago; p. e.: la exportación de bienes de equipo desde EE.UU. financiada por el *Export Import Bank. E.i.: supplier's credit.*

CRÉDITO DE PROVISIÓN. Véase *crédito comercial.*

CRÉDITO DE REGULACIÓN MONETARIA. Fueron créditos que el *Banco de España* concedía a los intermediarios financieros, a fin de aumentar la cantidad de dinero en el mercado. Los bancos podían presentar pujas en las subastas que realizaba el Banco de España. La cantidad de créditos concedidos, y el tipo de interés a los que se otorgaban, tenían una inmediata influencia en el mercado interbancario y, en consecuencia, en todo el sistema crediticio español. La función de estos créditos era, exclusivamente, la de regular la liquidez del sistema, dejándose para la *segunda ventanilla* la posible función financiadora por parte del banco central. Fueron sustituidos por los *pagarés del tesoro*, y posteriormente por los *Cebes*. *E.i.: monetary credit.*

CRÉDITO DOCUMENTARIO. Medio pago de importaciones, por el cual un banco, a petición del importador, se obliga, directamente o a través de su corresponsal en el país del exportador, a pagarle a éste; o bien a aceptar y pagar letras de cambio que libre el exportador, o a autorizar su pago por otro banco, contra entrega de los *documentos comerciales* que el importador le haya indicado, y siempre que se hayan cumplido los términos del crédito. En lenguaje de negocio exterior, al importador se le llama *ordenante* del crédito; a su *banco, emisor*; al exportador, *beneficiario*; y al posible banco corresponsal, *banco pagador*. Es el medio pago que da las máximas garantías a las partes y, consiguientemente, el de mayor coste. La *Cámara de Comercio Internacional* elaboró unas *Reglas y Usos Uniformes relativas a los Créditos Documentarios*. Existen dos modalidades básicas: *crédito revocable* y *crédito irrevocable*. Dependiendo de la forma en la que se haga el pago, puede ser: *crédito documentario a la vista*, *a plazo*, *por aceptación*, por afianzamiento y *por negociación*. *E.i.: documentary credit*.

CRÉDITO DOCUMENTARIO A LA VISTA. Por medio de él, el *banco pagador* se compromete a abonar la cantidad estipulada contra los oportunos recibos, letras de cambio, u otros documentos a la vista. *E.i.: payable at sight credit*.

CRÉDITO DOCUMENTARIO A PLAZO. Es aquel en el cual el pago se realiza a un plazo determinado, a partir de la fecha de embarque, o de la fecha de presentación de los documentos, o a fecha fija y determinada. *E.i.: deferred payment documentary credit*.

CRÉDITO DOCUMENTARIO CON CLÁUSULA ROJA. Por medio de él, el comprador autoriza al *banco pagador* a efectuar pagos anticipados al vendedor, a cuenta del crédito documentario. Este se compromete a devolverlo, si dentro del plazo estipulado no presenta los documentos comerciales requeridos. *E.i.: red clause credit*.

CRÉDITO DOCUMENTARIO CON CLÁUSULA VERDE. Variante del *crédito documentario con clausula roja*. Antes del pago de un anticipo, se exige la presentación del justificante que acredite que el vendedor está en posesión de la mercancía, o que los fondos anticipados se destinan a la compra de materias primas o a la fabricación. *E.i.: green clause credit*.

CRÉDITO DOCUMENTARIO POR ACEPTACIÓN. Es aquel por el cual un banco se compromete, una vez verificados los *documentos comerciales*, a aceptar la letra de cambio que los acompaña, y a enviarla al exportador. *E.i.: documentary credit available by acceptance*.

CRÉDITO DOCUMENTARIO POR NEGOCIACIÓN. Por medio de él, un banco se compromete a pagar el importe de los efectos emitidos por el exportador a cargo del importador, una vez comprobada la validez de los documentos comerciales presentados. *E.i.: credit available by negotiation*.

CRÉDITO DOCUMENTARIO ROTATIVO. Al cumplirse su condicionado, y ser repagado, queda automáticamente renovado en sus términos y condiciones iniciales por el número de veces que se haya acordado. *E.i.: revolving documentary credit*.

CRÉDITO DOCUMENTARIO TRANSFERIBLE. Es aquel que permite al vendedor dar instrucciones al *banco pagador*, para transferir parcial o totalmente el crédito a favor de un tercero, al que se llama segundo beneficiario. *E.i.: transferable documentary credit*.

CRÉDITO EN CUENTA CORRIENTE. Límite de *descubierto* que se otorga en una *cuenta* bancaria. Se documenta mediante contrato o póliza. Al no poder preverse los saldos diarios, aparte de la comisión de apertura, suele pagarse sobre lo dispuesto un tipo de interés fijo, modificable periódicamente. El tipo de interés suele ser significativamente más alto que el *MIBOR* día-a-día, para que el banco pueda cubrir el riesgo de una subida de los tipos de interés. *E.i.: overdraft facility*.

CRÉDITO FAD. El concedido con cargo al *Fondo de Ayuda al Desarrollo* para otorgar financiación en términos favorables a la exportación a países del *Tercer Mundo* y asimilados. Sus condiciones son las definidas por el *Consenso de la OCDE*. Pueden ser «específicos», para proyectos concretos; o «abiertos», cuando se negocian cantidades globales con un determinado país. *E.i.: FAD credit*.

CRÉDITO HIPOTECARIO. Véase *hipoteca*. *E.i.: mortgage credit*.

CRÉDITO IRREVOCABLE. Es aquel *crédito documentario* que, a diferencia del *crédito revocable*, no puede ser modificado ni cancelado sin la conformidad de todas las partes interesadas. *E.i.: irrevocable credit*.

CRÉDITO MIBOR. Límite para realizar *disposiciones MIBOR*. El acreditado puede realizar cuantas disposiciones quiera, siempre que ninguna tenga un vencimiento superior al establecido en el contrato del crédito, y con tal de que la suma de todas las disposiciones vivas no supere el límite establecido. Para cada disposición, el interés que se aplica es el resultante de sumar el *diferencial* pactado al *MIBOR* del plazo deseado. *E.i.: MIBOR credit*.

CRÉDITO MIXTO. Puede utilizarse como *crédito en cuenta corriente*, pudiendo hacerse, al mismo tiempo, *disposiciones MIBOR*; siempre que el dispuesto en la primera modalidad, más la suma de las disposiciones vivas, no supere el techo establecido. *E.i.: mixed credit*.

CRÉDITO MULTIDIVISA. Puede utilizarse indistintamente, en las varias *divisas* mencionadas en el contrato. El *tipo de interés* que se paga es el *LIBOR* correspondiente a cada divisa, más un *diferencial*. *E.i. multicurrency credit*.

CRÉDITO PARTICIPATIVO. El que se concede a empresas en dificultades. Los prestatarios reciben un interés que suele ser de tipo fijo y bajo en relación al existente en el mercado, más un determinado porcentaje de participación en los beneficios, si los hubiere. Tales créditos pueden convertirse en acciones de la empresa acreditada. *E.i.: participative credit*.

CRÉDITO PERSONAL. Es el que se otorga con base exclusivamente en la confianza que inspira el acreditado. *E.i.. credit on a stand alone basis*.

CRÉDITO PRESUPUESTARIO AMPLIABLE. El explícitamente así consignado en los presupuestos públicos, por el hecho de que su cuantía depende del importe final de las obligaciones reconocidas en el ejerci-

cio, o de la recaudación efectivamente obtenible por el correspondiente ingreso público. Consituye una excepción a la regla presupuestaria de la *especialidad cuantitativa. E.i.: appropriations contingent upon revenue.*

CRÉDITO PRESUPUESTARIO PLURIANUAL. El que con determinados requisitos y limitaciones tiene vigencia superior al año, a fin de vincular los planes económicos de media y larga duración a los presupuestos públicos convencionales de carácter anual. *E.i.: long-term appropriations.*

CRÉDITO PUENTE. Crédito a corto plazo otorgado a una persona física o jurídica que necesita recursos con una cierta urgencia. Se pacta por un tiempo breve, y generalmente en condiciones más onerosas que las del crédito a plazo medio o largo, por el cual se sustituye una vez cumplidos los requisitos de este último. También se otorgan créditos puente a países con dificultades de financiación en tanto no se llega a acuerdos a largo. *E.i.: bridge loan.*

CRÉDITO STAND BY. Véase *acuerdos stand-by. E.i.: stand-by credits.*

CRÉDITO SWAP. El que bilateralmente se conceden los bancos centrales entre sí. Conocidos tradicionalmente con el nombre de «créditos de dobles», consisten en la venta de moneda del país prestamista al país prestatario (con el compromiso de recompra a término fijo incluyendo intereses), a cambio del equivalente en la moneda del país prestatario. Con los créditos swap, lo que normalmente se pretende es resolver problemas de liquidez por la insuficiencia de la reserva de divisas. *E.i.: swap credit.*

CRÉDITO REVOCABLE. Es aquel *crédito documentario* que puede ser modificado o cancelado por el *banco emisor*, en el caso de que el *beneficiario* no presente con antelación los *documentos comerciales* correspondientes. Todos los créditos documentarios lo son, a menos que expresamente se indique que son *irrevocables. E.i.: revocable credit.*

CRÉDITO ROTATIVO. El que una vez reembolsado puede volver a utilizarse durante un determinado período, análogamente a lo que sucede con una *cuenta de crédito*. El prestatario gira contra el crédito cuando lo necesita, y paga intereses sobre las catidades dipuestas; así como una *comisión de disponibilidad* sobre la parte no utilizada. *E.i.: revolving credit.*

CRÉDITO SINDICADO. *Crédito bancario*, usualmente a medio o a largo plazo, cuyos recursos, debido a su fuerte volumen, son aportados por un conjunto de bancos, que se unen formando un sindicato. El acreditado da un *mandato* a uno de los bancos que le hayan hecho la oferta (*banco agente*), el cual se compromete a encontrar el suficiente apoyo por parte de otros bancos para llegar a la cantidad comprometida. Cada participante responde únicamente de aportar su proporción. Ninguno de los bancos que forman parte del sindicato pueden ejercitar individualmente acciones judiciales, salvo las que se refieren a la defensa de sus propios intereses. Las relaciones con el acreditado se gestionan a través del banco agente, el cual, por ello mismo, cobra comisiones superiores a las de los demás. *E.i.: sindicated credit.*

CRÉDITO SOBRE MERCADERÍAS. Es el que se concede con *garantía* de mercancías del acreditado,

puestas a disposición del banco. *E.i.: stock credit*.

CRÉDITO SUBSIDIARIO. Véase *back-to-back credit*.

CRÉDITO VENCIDO. El que ha llegado a su vencimiento. *E.i.: overdue credit*.

CRÉDITO VINCULADO. Se dice del que se concede por un país A a un país B, con la condición de que B adquiera en A productos por un valor equivalente a la financiación conseguida. Constituyen una faceta de las relaciones económicas internacionales de carácter bilateral, a menudo con reminiscencias neocoloniales. *E.i.: tied loan*.

CREMATÍSTICA. Fue Aristóteles quien primero utilizó esta palabra, para referirse a la forma de adquirir riqueza utilizando el dinero. Actualmente, con este término se alude a los aspectos lucrativos de las distintas actividades económicas; p. e.: el Sr. X entiende mucho de crematística, y así le luce. *E.i.: chrematistic*.

CRESTA CIRCULAR. *Formación* que puede aparecer en los gráficos utilizados en el *chartismo*, prediciendo un lento cambio de la tendencia. Muestra un suave ascenso de las cotizaciones, seguido por una bajada a ritmo semejante. Un gráfico de *volumen* mostrará una evolución contraria, con descenso del volumen de transacciones, seguido por una paulatino aumento de negocio. *E.i.: rounding top*.

CRISIS. Mutación considerable que acaece en una enfermedad, ya sea para mejorarse, ya para agravarse al enfermo. // Por extensión, momento decisivo de un negocio, con posibles consecuencias importantes. // Fase del *ciclo económico* en la cual se pasa de la etapa de *recuperación* y *auge* a otra de *recesión* y *depresión*. *E.i.: economic crisis*.

CRITERIOS DE CONVERGENCIA. Los acordados en Maastricht para lograr la Unión Monetaria Europea en 1997 ó 1999. Son: inflación no superior a dos puntos a la de los tres países de la Unión que la tengan más baja; déficit público anual no mayor del 3% del PIB; deuda pública inferior al 60% del PIB; tipos de interés a largo no superiores en dos puntos a los tres países con los más bajos; permanencia en la banda estrecha del SME por lo menos durante dos años. *E.i.: convergency criteria*.

CRM. Sigla de *crédito de regulación monetaria*. Véase *regulación monetaria*. Fueron sustituidos por los *pagarés del tesoro* y posteriormente por los *Cebes*. *E.i.: CRM*.

CROAT. Moneda de plata que se comenzó a acuñar en Barcelona por Pedro III de Aragón, en la que aparecía en el anverso el busto del rey; y en el reverso una cruz equilateral. Fue acuñada hasta la época de Felipe V. *E.i.:* Puede citarse con su nombre, añadiendo *ancient Spanish coin*.

CRONOGRAMA. Diagrama que permite representar la evolución de una serie cronológica. // Gráfico que expresa a lo largo de la abscisa las operaciones a realizar en un determinado proyecto. *E.i.: chronogram*.

CROSS-SECTION ANALYSIS. Véase *análisis de sección cruzada*.

CROWDING-IN EFFECT. Véase *efecto de atracción*.

CROWDING-OUT EFFECT. Véase *efecto de exclusion*.

CRUDOS DE PETRÓLEO. Es el hidrocarburo líquido, en estado natural, sin refinar. Su cotización se fija diariamente, bien en los mercados *spot*, al contado, como Rotterdam, o bien conforme a los acuerdos —para suministros precontratados— de la *OPEP*, en dólares por barril (US$/bbl.), y generalmente con tres referencias de calidad: *Brent* (Mar del Norte), WTI *(West Texas)*, y Dubai (Golfo). En parte, la producción mundial de crudos la regula la OPEP, por medio de cuotas a sus países productores que se cifran en millones de barriles por día (b/d). El transporte se hace en buques tanques (crude-carriers), cuyos fletes se cotizan conforme al baremo *worldscale. E.i.: crudes.*

CSB. Sigla de *Consejo Superior Bancario.*

CTD. Sigla de «cheapest to deliver». Véase *bono más barato de entrega.*

CUADERNO 19. Se llama así a la serie de normas y procedimientos del *Consejo Superior Bancario,* dedicada a la domiciliación de recibos en soporte magnético. *E.i.: norm 19.*

CUADRAR. Véase *saldar.*

CUADRO DE CONCILIACIÓN. Para hacer posible en un empresa que se coordinen entre sí el libro de caja con el de bancos, deben tomarse en consideración, en un cuadro especial, los cheques emitidos por la empresa, pero aún no compensados, y los cheques recibidos por la empresa pero aún no ingresados en el banco, o que todavía no se han hecho efectivos. *E.i.: reconciliation table.*

CUADRO DE FINANCIACIÓN. Según el nuevo *PGC,* es un documento contable que debe formar parte de la *memoria* de una sociedad, y que no debe realizarse como diferencia de *balances* y *cuenta de pérdidas y ganancias,* sino de manera autónoma. Con él, se trata de medir la *caja generada* por la empresa en uno o más ejercicios. Para ello se parte de los recursos de las operaciones, calculados de manera similar a la caja generada, es decir, el beneficio neto más todos los gastos que no supongan salida de caja (amortizaciones, por ejemplo), y más todos los ingresos que no supongan entrada de caja (provisiones aplicadas, por ejemplo). A la cifra resultante se le suman las entradas de capital: nueva deuda, venta de activos, etc; y se le resta las salidas: pago de deuda, dividendos, inversiones, etc. El resultado debe reflejar la variación del activo circulante. Desde el punto de vista del *análisis crediticio* son más útiles otros formatos (véase *origen y aplicación de fondos*). *E.i.: funds-flow statement.*

CUARTA DIRECTIVA. En *contabilidad* se conoce así a la decisión del Derecho de Sociedades, comunicada a los Estados miembros de la *CE* el 25 de julio de 1978, por la cual se regulan las *cuentas anuales* de las sociedades. Es una de las bases sobre la que se desarrolla el nuevo *Plan General de Contabilidad* español. *E.i.: fourth directive.*

CUARTIL. Véase *percentil. E.i.: quartile.*

CUARTILLO. Moneda castellana de vellón, creada por Felipe II. Equivalía a 8 *maravedíes* y medio, o la cuarta parte de un real. *E.i.:* Puede citarse con su nombre, añadiendo *ancient Spanish coin.*

CUARTO. Moneda castellana de vellón o cobre, de valor de cuatro *ma-*

ravedíes acuñada desde siglo XV al XIX. Por extensión y en plural —cuartos— equivalía ampliamente, y actualmente menos, a *dinero*. *E.i.:* Puede citarse con su nombre, añadiendo *ancient Spanish coin*.

CUARTO MERCADO. Se llama así a la compraventa de grandes cantidades de valores entre grandes inversores, normalmente fondos de pensiones o de inversión, para ahorrarse las comisiones de los intermediarios. Véase *Instinet*. *E.i.: fourth market*.

CUARTO MUNDO. Es la categoría de los países más pobres del *Tercer Mundo*, también conocidos como «países menos avanzados» (PMA). Según las Naciones Unidas, y por orden alfabético, son : Afganistán, Bangladesh, Benin, Burkina Faso, Bután, Botswana, Burundi, Cabo Verde, Centroáfrica, Comores, Chad, Etiopía, Gambia, Guinea-Bissau, Guinea Ecuatorial, Haití, Laos, Lesotho, Malawi, Maldivas, Malí, Nepal, Níger, Uganda, Ruanda, Samoa, Somalia, Sudán, Tanzania y Yemen. *E.i.: fourth world*.

CUASI-DINERO. Del inglés «quasi money». Referencia a ciertos depósitos bancarios, a plazo, que no son de liquidez inmediata, pero que suponen una segunda línea de disponibilidad en cuanto a medios de pago a disposición del público. *E.i.: quasi-money, near-money*.

CUASI-RENTA. En el análisis económico de Alfred *Marshall*, la renta económica es la cantidad que se percibe en el mercado por un determinado producto, en función de la oferta y la demanda. Naturalmente, la renta económica aumenta al elevarse el precio; y disminuye al caer. El concepto de renta económica está íntimamente ligado al de cuasi-renta, derivando esta última del hecho constatado de que la oferta de un producto no experimenta cambios —o por lo menos cambios importantes—, cuando su precio se modifica sólo por un brevísimo espacio de tiempo. Pero si bien no hay una incidencia inmediata como consecuencia de esa variación de precio en un tiempo tan corto, el cambio apreciado sí que puede afectar a la oferta en el futuro, y a la renta en definitiva. *E.i.: quasi-rent*.

CUATRO GRANDES. Referencia a las cuatro más importantes sociedades de valores japonesas: Nomura, Daiwa, Nikko y Yamaichi. // Se utiliza también para aludir a los cuatro mayores bancos comerciales del Reino Unido: Barclays, Lloyds, Midland, y National Westminster; antes de la fusión de los dos últimos, los cinco bancos se denominaban coloquialmente *big five*. *E.i.: big four*.

CUELLO DE BOTELLA. Véase *estrangulamiento*. *E.i.: bottle-neck*.

CUENTA. En contabilidad, y con carácter general, estado representativo de la evolución y situación de un flujo o fondo con independencia de los restantes; p. e.: la cuenta de clientes o la cuenta de gastos de personal. La cuenta se divide en dos partes, denominadas «debe» (pagos) y «haber» (ingresos). La diferencia entre los totales del debe y el haber, recibe la denominación de «saldo». // Cuenta acreedora es aquella que presenta un saldo expresivo de que el haber es superior al debe; cuenta deudora, la que presenta un saldo en el cual el debe es superior al haber; cuenta corriente: la que está abierta a favor de una persona en un banco y contra la cual puede girarse sin previo aviso, sin

más límite que el de su saldo acreedor; cuenta de crédito: es aquella en la que el banco autoriza al titular para disponer hasta una cierta cantidad, con exigencia de garantía o sin ella. // La cuenta de la vieja: la que se hace con los dedos, con las perlas del rosario u otro procedimiento, y por extensión, el cálculo rápido y sencillo para la previsión de un negocio. *E.i.: account* (1.ª acepción); *creditor account, debtor account, current account, creditor account* (2.ª y sucesivas); *counting on one's fingers* (última).

CUENTA BLOQUEADA. Véase *bloquear.*

CUENTA COLECTIVA. Es la que tiene varios titulares. *E.i.: collective account.*

CUENTA CONJUNTA. Véase *cuenta mancomunada.*

CUENTA DE AHORRO VIVIENDA. En ellas se hacen depósitos con la finalidad única de ahorrar para la compra de la vivienda habitual. En España, puede deducirse en la declaración de la renta el 15% de las cantidades depositadas, deducción que se ha de devolver si en cuatro años no se ha realizado efectivamente la adquisición. Suelen tener un tipo de interés menor que las cuentas de ahorro normales. *E.i.: home saving account.*

CUENTA DE AHORROS. Es similar a una *cuenta corriente* bancaria, aunque, teóricamente, sólo puede registrar movimiento de imposiciones y reintegros en efectivo. *E.i.: saving account.*

CUENTA DE CRÉDITO. Figura crediticia análoga a la del *credito rotativo. E.i.: overdraft credit.*

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. En la empresa, el estado contable que refleja la síntesis de su funcionamiento. En el *haber* se anotan todos los ingresos y en el *debe* todos los pagos, siendo el saldo final la expresión del *beneficio* o de la pérdida de la empresa. Debe reflejar la *imagen fiel* de los resultados obtenidos por la empresa. *E.i.: income statement* (EE.UU.), *profit and losses account* (R.U.).

CUENTA DE REGULARIZACIÓN. Véase *reserva de revalorización.*

CUENTA DE RESULTADOS. Cuenta que ha desaparecido del vigente PGC siendo sustituida por la *cuenta de pérdidas y ganancias*. *E.i.: income statement.*

CUENTA DIRECTA DE DEUDA ANOTADA. La que los particulares pueden abrir en el *Banco de España*, para registrar en ellas la deuda del Estado que hayan suscrito directamente, o que traspasen desde una sociedad gestora. No equivalen a la apertura de cuentas de efectivo en el *banco central*, que están prohibidas por ley; y por ello mismo, el titular debe señalar siempre una cuenta de ese carácter en una entidad de depósito, a la que debe transferir los cupones devengados por la deuda o el importe de su reembolso. Además, para la negociación de los títulos en el *mercado secundario*, los valores deben ser traspasados previamente a una *entidad gestora por cuenta de terceros. P.t.: annotated public debt account.*

CUENTA DIVERSA. En el balance de un banco, las que recoge apuntes provisionales que se contabilizan en

ella en espera de su aplicación definitiva. *E.i.: sundry accounts*.

CUENTA EN PARTICIPACIÓN. La forma en que un tercero puede aportar recursos a una empresa —por medio de un contrato «ad hoc» con ella— para una operación concreta o para sumarlos al capital efectivo, y percibir, en su caso, beneficios en proporción a las sumas entregadas. *E.i.: joint account*.

CUENTA EN T. Esquema utilizado normalmente para enseñar *contabilidad*. Sobre una T grande se coloca el nombre de la cuenta que se trate, Caja, Cuentas a Cobrar, etc. A la izquierda de la raya vertical se colocan las anotaciones del *debe* y a la derecha las del *haber*. *E.i.: T account*.

CUENTA FINANCIERA. Depósito, normalmente a la vista, cuyo saldo se invierte en determinados instrumentos financieros concretos (deuda del Estado, por ejemplo), cuya evolución de tipos de interés determina la rentabilidad de la cuenta. *E.i.: financial account*.

CUENTA GENERAL DEL ESTADO. En España, la que anualmente se rinde al *Tribunal de Cuentas*, recogiendo en ella todas las operaciones realizadas por los agentes del sector público a lo largo del ejercicio económico de que se trate. Se acompaña de toda clase de memorias y justificantes. A ella se refiere el art. 136.1 y 2 de la Constitución española de 1978. *E.i.: State accounts*.

CUENTA INDISTINTA. Véase *cuenta solidaria*.

CUENTA MANCOMUNADA. *Cuenta colectiva* en la que se requiere la firma de todos los titulares para hacer cualquier movimiento. *E.i.: joint account*.

CUENTA PUENTE. Es la que se abre con un objetivo determinado y provisional, por ejemplo, por una sociedad en constitución, hasta el momento de haberse registrado. *E.i.: bridge account*.

CUENTA SOLIDARIA. Es la *cuenta colectiva* en la que basta la firma de uno de los titulares para hacer cualquier movimiento. *E.i.: solidary account*.

CUENTA WRAP. La que abren ciertas agencias de valores estadounidenses a sus clientes más importantes y que, a cambio de la pertinente comisión, incluyen servicios tales como la elaboración de un plan financiero específico, la gestión de las inversiones, la ejecución de órdenes, etc. *Utilízase en inglés*.

CUENTAS ANUALES. Conjunto de estados contables que deben presentarse periódicamente para información de los terceros interesados en la marcha de una empresa. En las directivas de la *CEE*, las cuentas anuales se entiende deben estar integradas por el *balance* de situación, la *cuenta de pérdidas y ganancias*, y el *anexo* o notas complementarias explicativas de los principales criterios contables que han servido de base para su preparación. También pueden formar parte de las cuentas anuales otros registros contables de diversa naturaleza; p. e.: en España, algunas empresas presentan un «cuadro de financiamiento», que muestra los recursos financieros captados y generados en el ejercicio, así como la aplicación dada a los mismos. *E.i.: annual accounts, financial statement*.

CUENTAS COMBINADAS. Aproxi-

mación a las *cuentas consolidadas*, en los cuales no ha sido posible eliminar todas las transacciones intercompañías. Suele ser una mera suma de las cuentas anuales de un grupo de empresas. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, tiene un valor muy limitado, por ser muy difícil obtener una buena aproximación a la estimación de la *caja generada* por el grupo. *E.i.: combined financial statements*..

CUENTAS COMPENSADAS. Son dos cuentas de naturaleza opuesta, de crédito y cuenta corriente, una de las cuales sirve de cobertura a la otra. *E.i.: offset accounts.*

CUENTAS CONSOLIDADAS. Son las *cuentas anuales* que presenta un grupo de sociedades, cuando el conjunto formado por las mismas es gobernado desde una dirección común. En su formación deben ser eliminados los créditos y débitos mutuos, así como los beneficios obtenidos por cada sociedad como consecuencia de las operaciones realizadas con otras que sean parte del mismo grupo. Las cuentas consolidadas muestran, por tanto, el patrimonio y los resultados netos del grupo frente a terceros. Véase *consolidar. E.i.: consolidated accounts.*

CUENTAS DE ORDEN. Antiguas cuentas, grupo cero, que han desaparecido del vigente *Plan General de Contabilidad*. La información que contenía se incluye ahora en la *memoria*. *E.i.: off-balance sheet information.*

CUERPO SOCIAL. Por analogía con los términos de la anatomía, la consideración de un colectivo humano utilizando símiles de la medicina, del tipo del sistema circulatorio para el dinero, del sistema nervioso para las comunicaciones, del cerebro para los centros de decisión, etc. El cuerpo social puede ser objeto de mediciones a través de la *contabilidad social*. Fue William *Petty* quien, dentro de su «Anatomía Política de Irlanda», hizo por primera vez alusión en la ciencia económica al cuerpo social. *E.i.: social body, politic body.*

CUESTIONARIO. Lista de cuestiones que se proponen con cualquier fin. // En Estadística y en Sociología, enumeración de las preguntas que se hacen en una *encuesta*, para obtener una imagen de un aspecto concreto de la realidad; p. e.: el cuestionario del censo de población o el de un sondeo electoral. *E.i.: questionnaire; survey* (encuesta); *poll* (sondeo).

CULTIVO INTENSIVO. En el secano, aquel que en la *alternancia* prescinde de los *barbechos*. En regadío, el que mediante profusión de abonos hace que la tierra, sin descansar, produzca mayores rendimientos, normalmente con más de una cosecha por año. El cultivo más intensivo es el forzado, bajo plástico o en invernaderos, aprovechando al máximo el calor natural del sol o incluso con calor artificial, para conseguir primores fuera de la estación de los cultivos de intemperie. *E.i.: intensive cultivation.*

CULTURA ORGANIZATIVA. Se dice del conjunto de valores compartidos, normas, pautas de conducta y símbolos, que cohesionan socialmente a los miembros de una organización. Todo ello actúa como factor de socialización organizativa, integrando actitudes, y logrando la identificación de los diversos agentes empresariales con los objetivos de la empresa. *E.i.: shared values.*

CUÑA. *Formación* que puede aparecer en los gráficos usados en el *chartismo*. Son oscilaciones de las cotizaciones alrededor de un nivel ascendente o descendente. Son, por tanto, similares a los *triángulos*, pero con el vértice apuntando en la dirección de la tendencia dominante. *E.i.: wedge*.

CUÑA PUBLICITARIA. Tiempo de antena concreto de un anuncio en una emisión de televisión. Por extensión, el filme publicitario que utiliza ese tiempo. *E.i.: spot*.

CUÑA TRIBUTARIA. Es la diferencia entre el precio pagado por los consumidores o usuarios por un producto o servicio, y el percibido por los productores, a consecuencia de la aplicación de un impuesto. *E.i.: tax wedge*.

CUOTA DE AMORTIZACIÓN. El importe, correspondiente a un período determinado, que muestra la depreciación experimentada por los elementos del inmovilizado. // También se aplica para designar a la parte reembolsada de un préstamo. Véase *amortización*. *E.i.: depreciation rate*.

CUOTA DE MERCADO. Proporción que en las ventas totales de una mercancía en un espacio comercial determinado representan las de una empresa o las de un país; p. e.: la cuota de SEAT en el mercado español del automóvil es un x por 100; la cuota de España en el mercado de la naranja en Francia es un y por 100. *E.i.: market share*.

CUOTA DE VENTAS. Previsión cifrada de lo que una empresa espera vender a lo largo del año, y que generalmente es objeto de desglose cuantificado entre los distintos productos, agentes, y vendedores. La fijación de cuotas de venta se basa normalmente en la elaboración de una *previsión de ventas*. *E.i.: sales quota*.

CUOTA PARTICIPATIVA. Valores emitidos por las *cajas de ahorro* desde 1988, que tienen características similares a las de las *acciones preferentes*, sin derechos políticos. No tienen vencimiento, el interés que se cobra depende de los beneficios obtenidos, y están subordinadas a cualquier otra deuda. *E.i.: perpetual, non-voting, preferred stock*.

CUOTA TRIBUTARIA. Cantidad a satisfacer a la Hacienda Pública por un determinado tributo. Se determina aplicando la *alícuota tributaria* que corresponda a la *base liquidable* previamente fijada, p. e.: sobre una base liquidable de 10 millones de pesetas, la cuota tributaria sería, con un tipo fijo medio del 25 por 100, 2.500.000 pesetas. *E.i.: tax rate*.

CUPÓN. Parte que ha de recortarse de un *título valor* para ejercitar el derecho a percibir el dividendo correspondiente a la acción de una sociedad, o el interés de una obligación de renta fija. // También, la parte retirable de una cartilla de *racionamiento* al percibir la entrega de los productos asignados. *E.i.: coupon*.

CUPÓN CERO, TÍTULOS DE. Son los títulos valores —bonos, pagarés, pagarés del Tesoro, etc.— que se colocan con un descuento sobre su valor facial, y que se amortizan por éste. La diferencia es, precisamente, el interés efectivo del título. *E.i.: zero coupon bond*.

CUPÓN CORRIDO. Véase *bonos*.

CURRENCY BOARD. Sistema monetario por el que un país solo emite una cantidad de dinero igual a las *reservas internacionales* que posea. Tie-

ne la ventaja sobre otros sistemas de infundir confianza o credibilidad en la lucha contra la *inflación;* y la desventaja de no poder inyectar *liquidez* en la economía cuando ésta lo necesite. Su origen data de la independencia de las primeras colonias británicas y últimamente ha sido aplicado en Hong-Kong, Argentina y los países bálticos. *Utilízase en inglés.*

CURRENCY PRINCIPLE. Voces inglesas que equivalen a principio de circulación. Con ella se prescribe que la emisión de billetes no debe dejarse a la libre voluntad de los bancos de emisión, sino regularse con un *encaje* metálico, a fin de evitar la inflación. Esta teoría se opone a la del «banking principle», que abogaba por la libertad de acción de los bancos en materia de emisión. El *currency principle* tuvo su punto de arranque en *Ricardo* y en el *bullionismo*, y fue desarrollado por *Torrens.*

CURVA DE APRENDIZAJE. También denominada curva de experiencia de los costes, significa la posibilidad de lograr la reducción uniforme de los costes a medida que se incrementa la cantidad producida; reducción que se basa, sobre todo, en los costes variables (como la fuerza de trabajo directa, o el aprovechamiento de los demás recursos). *E.i.: learning curve.*

CURVA DE CONTRATO. Siendo dos los consumidores en presencia, la curva de contrato representa el lugar de los puntos en que la *relación marginal de sustitución* entre dos pares de bienes es la misma para dos individuos. Los puntos de tangencia entre las *curvas de indiferencia* de los dos sujetos expresan en cada caso un óptimo bilateral de satisfacción, en el sentido de que no es posible ninguna clase de reasignación de bienes para mejorar a uno de ellos sin perjudicar al otro. Véase también caja de *Edgeworth. E.i.: contract curve.*

CURVA DE COSTE. Es la figura que representa los costes en función de la producción, expresando lo que corresponde a los costes fijos y a los costes variables, de cuya suma resulta el coste total. *E.i.: cost curve.*

CURVA DE EXPERIENCIA DE LOS COSTES. Véase *curva de aprendizaje.*

CURVA DE INDIFERENCIA. Expresión gráfica en un sistema de *coordenadas*, que permite el trazado de líneas que expresan para cada uno de sus puntos una combinación concreta de consumo de dos bienes o grupos de bienes, que al consumidor le resulta indiferente con las situaciones expresadas por los demás puntos de la línea. Las curvas de indiferencia, a medida que se alejan del origen de las coordenadas, implican mayores consumos y, por ello, en principio, niveles crecientes de satisfacción. *E.i.: indifference curves.*

CURVA DE LAFFER. Se debe al economista norteamericano del mismo nombre, y consiste en la representación gráfica de la forma en que evoluciona la recaudación por impuestos respecto a los tipos impositivos. Ha sido objeto de largas polémicas, y ha tenido indudable incidencia en los programas del *monetarismo,* para reducir la *presión fiscal,* especialmente en EE.UU. Ha formado parte importante del arsenal teórico de la *Reaganomics*, especialmente en su primera etapa (1981-1984), durante el tiempo en que David Stockmann —como él mismo relata en su libro «El triunfo de la política»— trató de

llevar a cabo, sin conseguirlo, una drástica reducción del gasto público. *E.i.: Laffer curve.*

CURVA DE LORENZ. Procedimiento para expresar gráficamente el desequilibrio de la distribución de una variable, y especialmente de la *renta*, en relación con la *población*. En la ordenada se representan los porcentajes acumulados de renta nacional percibida, y en la abscisa, los porcentajes acumulados de población. En una situación de perfecta igualdad se obtendría una diagonal (recta de equidistribución) que arrancaría del origen de las coordenadas. En la práctica, se obtienen curvas tanto más cóncavas respecto a la recta de equidistribución cuanto mayor sea el grado de desigualdad. Calculando el porcentaje que la superficie entre la recta y la curva representa sobre el valor 1 de todo el triángulo, se obtiene el coeficiente de Gini que varía entre 1 (igualdad absoluta) y 0 (desequilibrio máximo). *E.i.: Lorenz curve.*

CURVA DE PHILLIPS. Representación gráfica de las tesis planteadas en 1957 por el economista neozelandés Alban William Housego Phillips (1914-1975) —a las que llegó sobre la base de estudios empíricos referidos al Reino Unido desde 1861 a 1957— consistentes en que la reducción de las altas tasas de inflación, solamente puede lograrse con un aumento considerable del desempleo. Generalmente, la curva de Philips se utiliza como base argumental para las políticas de *moderación salarial*. *Friedman* demostró el error de esta tesis y predijo el fenómeno de una coincidente subida del *paro* y de la *inflación*, a lo que *Samuelson* dio el nombre de *estanflación*. *E.i.: Phillips curve.*

CURVA DE RENDIMIENTOS. Es una representación gráfica de los resultados previstos para *bonos* de iguales o análogas características, pero de diferentes vencimientos. En abscisa, se representan los vencimientos, y en la ordenada los rendimientos, medidos por la *TIR* de los bonos. Se dice que la curva en normal cuando los rendimientos a largo son mayores que a corto. Cuando sucede lo contrario, se dice que «la curva está invertida». Existen diversas teorías para explicar por qué los tipos a largo plazo son diferentes a los tipos a corto plazo, siendo las más conocidas: la teoría de las *expectativas*, la teoría de la *segmentación de mercados*, y la teoría de la *preferencia por la liquidez*. *E.i.: yield curve.*

CURVA IS. Representación gráfica debida a *Hicks* y *Hansen*, expresiva del equilibrio macroeconómico en el sector gasto o *demanda agregada*. Se denomina así porque en todos sus puntos la inversión (I, por el inglés investment) es igual al ahorro (S, por el inglés savings). *E.i.: IS curve.*

CURVA J. En caso de depreciación o devaluación del tipo de *cambio* de una moneda, como efecto inmediato se produce la elevación de los precios de importación y la reducción de los de exportación. Pero, a corto plazo los resultados de *balanza de pagos* podrán seguir deteriorandose, al encarecerse las importaciones que en su mayor parte no cabe cortar súbitamente. Así sucede antes de que los efectos de los precios relativos exportación / importación generen la expansión de las exportaciones y la contracción de las importaciones. En definitiva, antes de mejorar, la balanza de pagos experimenta un empeoramiento adicional, y la forma diagra-

mática en la rama descendente de la J, expresa precisamente esa evolución (sima de la curva); situación que va seguida por la mejoría de la balanza (rama ascendente de la curva). *E.i.: J Curve.*

CURVA LM. Expresión gráfica del equilibrio en el mercado monetario, así llamada porque la oferta de dinero (M, por el inglés money) coincide con la demanda (L, por el inglés liquidity). Junto a la curva IS, forma el cuerpo teórico conocido como «síntesis neoclásica de la macroeconomía». *E.i.: LM curve.*

CURVA LOGÍSTICA. Tiene una forma característica de S tumbada oblicua, y con ella se reflejan multitud de fenómenos sociales, especialmente la evolución de las poblaciones que experimentan primero un lento crecimiento, que luego se acelera hasta llegar al punto de inflexión; para a partir de él crecer más lentamente, y situarse a la postre en términos de *crecimiento cero*. Véase también *asíntota*. *E.i.: logistic curve.*

CURVAS DE INDIFERENCIA, MAPA DE. Se forma con una diversidad de curvas de esta clase. Véase *curva de indiferencia*.

CURVAS DE TRANSFORMACIÓN. Expresión gráfica de cómo un determinado producto X puede de hecho transformarse en otro producto Y, reduciendo la producción de X y transfiriendo los recursos así ahorrados a la producción de Y. Ello implica la consideración de que los recursos de una economía son fijos y susceptibles de combinaciones alternativas de X y de Y. Las curvas de transformación son especialmente útiles en la teoría económica, a efectos de economía del *bienestar* y *comercio exterior*. *E.i.: transformation curves.*

CUSTODIA GLOBAL. Rama de la actividad financiera consistente en que una entidad especializada, usualmente un banco, se encarga de gestionar operativamente las inversiones internacionales de una institución a cambio de una comisión. *E.i.: global custody.*

D

D. *Rating* de *Standard & Poor's* correspondiente a aquellos emisores de bonos que no están pagando intereses y cuyo repago de principal se estime lejano y poco probable. Es el nivel más bajo de la escala, siendo los inmediatamente superiores el DD y el DDD.

DAF. Sigla de «delivered at frontier». Véase *entregada en frontera*.

DAIMYO. Son bonos normalmente emitidos por instituciones con un *rating AAA*, emitidos en Japón, y que se compensan a través de *Cedel* o *Euroclear*. Están denominados en yenes y pueden ser comprados por los no residentes en Japón.

DANMARKS NATIONALBANK. *Banco central* de Dinamarca. *E.i.: Danish central bank.*

«DARLE A LA MAQUINILLA». Dícese coloquialmente de la situación, frecuente en los países del *Tercer Mundo* —en Europa tras la Primera Guerra Mundial— en que ante las insuficiencias del sistema fiscal, el gobierno recurre al *banco central* para obtener, a través de la emisión de *billetes*, recursos nominales con los cuales atender a los gastos corrientes del Estado. Es el origen de los procesos inflacionistas más agudos. Véase *hiperinflación. E.i.: «let the mint presses roll.»*

DARVINISMO SOCIAL. Corriente de pensamiento en las ciencias sociales, que pretende establecer paralelismos entre el devenir de la sociedad y la evolución de las especies, eje central de la teoría evolucionista de Darwin. Su epígono, en la actualidad científicamente muy poco prestigiado, fue Herbert Spencer (1820-1903). *E.i.: social darwinism.*

DASÍCORA. Neologismo proveniente del griego (de «dasi», densa y «cora», población) propuesto por el economista Román *Perpiñá Grau* para referirse, por oposición a las *areócoras*, o zonas de alta densidad de población y pujante actividad. *E.i.:* puede traducirse por *high economic density aerea.*

DAX. Acrónimo para el índice bursátil de las treinta principales acciones cotizadas en la *Bolsa de Francfort,* cuya designación completa es «Deutsche Aktienindex» (índice alemán de acciones). Se calcula minuto a minuto a lo largo de la sesión. Se

cita internacionalmente como DAX. Coexiste con el índice *FAZ*, del diario «Frankfurter Allgemeine Zeitung». *E.i.: utilízase generalmente la sigla.*

DDP. Sigla de «delivered duty paid». Véase *entregada derechos pagados.*

DDU. Sigla de «delivered duty unpaid». Véase *entregada derechos no pagados.*

DEALER. Véase *mediador.*

DEBE. Es la expresión de un *gasto*, de una salida, que se carga al titular de la *cuenta* como una *deuda*. Se asienta a la izquierda del haber. En él se anotan las entradas, si la *cuenta* es de *activo*, las disminuciones si es de *pasivo*, y los gastos y pérdidas, si es de pérdidas y ganancias. *E.i.: debit side.*

DEBITAR. Anotar en el debe. Véase *adeudar*. *E.i.: to debit.*

DEBREU, GÉRARD. Economista francés (1921), autor del libro «Teoría del valor» (1959), donde en 114 páginas, y empleando matemática moderna, expuso un modelo de síntesis de la economía de mercado, a base de las variables precios y las ecuaciones expresivas de los diferentes mercados, que se relacionan —según él pretende demostrar— de modo eficaz y coordinado. Recibió el *Premio Nobel de Economía* en 1983.

DEBT EQUITY SWAP. Sistema utilizado en varios países iberoamericanos para incentivar la atracción de capitales al país. El inversor extranjero compra en el *mercado secundario* deuda a precio de mercado, que es repagada a precio nominal o cercano a él, siempre que los fondos así obtenidos se inviertan, como *recursos propios* en una empresa de dicho país. *Utilízase en inglés.*

DECENIOS DEL DESARROLLO. En diciembre de 1961, la Asamblea General de las Naciones Unidas declaró los años 1961-1970 como «primer decenio del desarrollo», fijándose una meta de crecimiento acumulativo anual del 5 por 100 del *PNB*. El 24 de octubre de 1970, la misma Asamblea de la *ONU* proclamó el «segundo decenio» (1971-1980), poniendo el énfasis en la necesidad de que los países ricos aportaran a los menos avanzados un 0,7 por 100 de su PNB. Finalmente, el «tercer decenio» (1981-1990) se ha nucleado en torno a la idea del *NOEI*. *E.i.: development decades.*

DECIL. Véase *percentil*. *E.i.: decile.*

DECIMALIZACIÓN. Acción de convertir un sistema no decimal a otro que sí lo es, contribuyendo así a facilitar los cálculos y las comparaciones internacionales. La decimalización monetaria más importante de los últimos tiempos fue la puesta en vigor el 15 de febrero de 1971, cuando la *libra esterlina* pasó a consistir en 10 chelines y 100 peniques. *E.i.: conversión to the decimal system.*

DECLARACIÓN DE BIENES. Documento que los bancos solicitan de sus clientes, donde se describe su situación patrimonial, salarios y otros datos de interés para el estudio de una operación crediticia. *E.i.: net worth statement.*

DECLARACIÓN TRIBUTARIA. Documento que sirve de soporte para que el sujeto pasivo de una obligación fiscal dé a conocer a la Hacienda Pública la realización del hecho imponible, o cualquier otra cir-

cunstancia sometida a gravamen. *E.i.: tax return.*

DEDUCCIONES DE LA CUOTA. Son minoraciones que se aplican a la *cuota tributaria*, con el resultado final de la *deuda tributaria*. En España, en el *IRPF* son: deducciones por donaciones, un 10%, hasta un límite igual al 10% de la base imponible; el 15% de las cantidades invertidas en la adquisición o ampliación de la vivienda habitual; por impuestos pagados en el extranjero, la menor de las dos cantidades siguientes: el importe efectivo del impuesto satisfecho en el extranjero, o el resultado de aplicar el tipo medio efectivo a la parte de la base imponible gravada en el extranjero; por dividendos, el 15% de los dividendos percibidos de sociedades residentes en territorio español; familiares por matrimonio, por cada descendiente soltero, 20.700 pesetas, por ascendientes que no tengan rentas superiores al salario mínimo, 15.500 pesetas, y por cada miembro de la unidad familiar de edad igual o superior a 65 años, 15.500 pesetas; y por gastos personales: el 15% de las primas satisfechas por contratos de seguro de vida, muerte o invalidez, el 15% de los gastos por razones de enfermedad, accidente o invalidez, incluyendo los gastos por nacimiento de hijos, y las cuotas satisfechas a sociedades de seguro médico y el 15% de los gastos excepcionales de carácter no suntuario. *E.i.: tax deduction.*

DEFENSA PACMAN. Es un modo de enfrentarse con una adquisición no deseada. Consiste en hacer una oferta de compra de la empresa adquiriente. Su nombe deriva de un popular juego de ordenadores. *E.i.: pacman defense.*

DEFENSAS CONTRA ADQUISICIONES. Son las instrumentadas por la dirección de una empresa cuando teme ser objeto de una adquisición por otra, que, con razón o sin ella, considera inaceptable. Entre ellas están: la *píldora venenosa*, la *defensa Pacman*, la *reestructuración de balance*, la *recapitalización dual*, etc. *E.i.: defense against acquisitions.*

DEFICIENCY PAYMENTS. Expresión inglesa (literalmente traducible por pagos para cubrir el déficit), que sirve para designar el sistema de subvenciones realizado por una entidad gubernamental a los agricultores nacionales, cuando los precios regulados para los productos agrícolas se fijan a un nivel comparativamente bajo, al objeto de no encarecer el *coste de la vida*. Tales precios, que no permiten obtener una renta suficiente, se mejoran a efectos de los agricultores con los pagos directos que a ellos se hacen por el Gobierno. Era una típica medida británica antes del ingreso del Reino Unido en la *CEE*, para favorecer las importaciones de la *Commonwealth* y mantener lo más barata posible la *cesta de la compra*.

DÉFICIT. Del latín «deficit», tercera persona del singular del presente de indicativo de «deficere», faltar. Situación inversa a la de *superávit*, y que expresa una diferencia negativa entre el *haber* y el *debe;* y en la administración pública entre ingresos y gastos, déficit público, para medir el cual se aplican diferentes *ratios*, especialmente el que lo relaciona con el *PIB*. Es término que no admite terminación plural. *E.i.: deficit.*

DÉFICIT COMERCIAL. Forma de referirse al *déficit* en la *balanza comercial*, que se produce cuando las importaciones de un país superan a

las exportaciones. Matemáticamente es igual a la entrada neta de capitales extranjeros. *E.i.: trade deficit.*

DÉFICIT DE FONDOS. Es la diferencia negativa entre la *caja generada operativa* y el *uso de fondos*. Deberá ser financiada con deuda o incrementos de capital. Véase *exceso de fondos*. *E.i.: funds deficit.*

DÉFICIT GEMELOS. Expresión que se hizo famosa durante los excesos monetaristas de la *Reaganomics*, en que se produjo tanto un *déficit comercial* como un *déficit público*. *E.i.: twin deficits.*

DÉFICIT PÚBLICO. Es el *déficit* que tienen las Administraciones Públicas, incluyéndose el provocado por las Comunidades Autónomas y los entes locales. Su importancia, a veces exagerada por lo que Echegaray llamó «el sacrosanto temor al déficit», radica en ser un exceso de gasto actual a ser pagadero por generaciones futuras y que su financiación mediante creación de dinero crea inflación y mediante emisión de deuda crea el *efecto de exclusión*. Sumado al *ahorro* nacional y al *déficit comercial* es igual a la inversión. *E.i.: public deficit.*

DEFLACIÓN. Situación inversa a la de *inflación*, que se manifiesta en la caída del nivel general de precios, como consecuencia, normalmente, de una política de reducción de los *agregados monetarios*, o a causa de una *depresión* que incide en una baja importante de la demanda. (Véase *desinflación*.) *E.i.: deflation.*

DEFLACTAR. Operación por la cual se transforma una determinada cantidad, expresada en términos monetarios nominales, en otra en términos reales, es decir, en moneda constante referida a un año concreto. Para ello, se emplea un deflactor, que se calcula por la relación entre el valor nominal y el *índice de precios al consumo* u otro índice. La deflactación permite poner las series cronológicas en moneda constante, para apreciar los fenómenos económicos en términos reales, sin *erosión monetaria*. *E.i.: to deflate.*

DEFLACTOR DEL PRODUCTO BRUTO. Se trata de la inversa de un *índice de precios*, y se aplica para pasar de valores nominales o corrientes, a reales o constantes, del *producto interior bruto (PIB)* o del *producto nacional bruto (PNB)*; o de cualquier otra *macromagnitud*. El cálculo del deflactor se realiza por las autoridades estadísticas, y tiene, por razones obvias, un carácter más amplio que el IPC. Con su aplicación, se consiguen series que permiten apreciar la verdadera evolución de los procesos de crecimiento, sin el efecto inflacionista. *E.i.:Gross Domestic or Gross National Product deflactor (GDP or GNP deflactor).*

DEG. Sigla comunmente utilizada para los *derechos especiales de giro*. *E.i.: SDR.*

DEHESA. En Extremadura, Andalucía y en otras regiones españolas, la finca, generalmente de gran extensión, dedicada al pastoreo de ovino y porcino, y en donde se combina la explotación del pastizal del suelo y de la montanera de las encinas. *E.i.:* puede traducirse por *pasture land.*

DELITO FISCAL. En España, el tipificado por fraude a la Hacienda Pública mediante la elusión del pago de impuestos en cantidad igual o superior a quince millones de pesetas. *E.i.: fiscal offence.*

DELTA. Es el cambio en el valor de

una *opción* por unidad de cambio en el precio del *activo subyacente*. Técnicamente es la derivada del valor de la opción respecto al precio del activo subyacente. Una delta de 0,3, por ejemplo, implica que el valor de la opción variará un 30% de la variación del precio del activo. Es asimismo la proporción de opciones que son necesarias para realizar la cobertura de una posición en el activo subyacente. Varía entre 0 y 1, siendo cercana a cero para opciones de compra *fuera de dinero*, cercana a uno para las que están *con dinero*, y 0,5 para las que están *en dinero*. Las deltas de las opciones de venta son complementarias, respecto a uno, de las de las opciones de compra. Una importante particularidad de la delta es que la suma de las deltas de una *combinación* de acciones, da el riesgo de la combinación respecto a las variaciones del precio del activo subyacente. La delta de una opción puede variar con el tiempo, en función de la volatilidad, siendo esta variabilidad medida por la *gamma*. *E.i.: delta.*

DELTA STOCKS. Véase *NSM*.

DEMANDA. Valor global que expresa la intención de compra de una colectividad. La curva de demanda indica las cantidades de un cierto producto que los individuos o la sociedad están dispuestos a comprar en función de su precio y sus rentas. Las curvas de demanda y de *oferta* definen el precio de equilibrio del mercado, pudiendo la curva de demanda desplazarse hacia la derecha, con toda una serie de *costes de venta (marketing, promoción y publicidad)*; o también como consecuencia de la variación de las rentas de los consumidores o de los precios de otros bienes. Véanse *efecto precio* y *efecto renta*. *E.i.: demand.*

DEMANDA AGREGADA. Concepto keynesiano que se refiere a lo que se demanda en el mercado en relación con toda clase de mercancías y servicios durante un período de tiempo determinado. Incluye, pues, el total del consumo y de la inversión. La actividad general está normalmente en función de la demanda agregada, y por ello la política de *coyuntura* en las fases de *recesión* introduce medidas para provocar su aumento a través de la denominada política de gestión de la demanda. *E.i.: aggregate demand.*

DEMANDA DE DINERO. Función que trata de explicar los motivos por los que los individuos y las empresas guardan parte de su riqueza en forma de dinero, renunciando al interés que podrían obtener si colocaran tales recursos en activos rentables. Esta función se relaciona con la *preferencia por la liquidez* de J. M. *Keynes*. *E.i.: demand for money.*

DEMANDA EFECTIVA. En palabras del propio J. M. *Keynes*, en la curva expresiva de la función de *demanda agregada*, ésta se hace efectiva en el punto en que la oferta de los empresarios corresponde al nivel de empleo que maximiza sus expectativas de beneficio. A veces se emplea como sinónimo de *demanda agregada* o de *demanda global*. *E.i.: effective demand.*

DEMANDA FINAL. En *contabilidad social* es el registro de las compras de los sectores finales que son adquirentes para consumo o uso final, a diferencia de los sectores intermedios que se dedican a actividades productivas. Concretamente, los sec-

tores finales demarcados en las tablas *input-output* son: existencias, comercio exterior, administraciones públicas, *formación bruta de capital* privado y economías familiares. La demanda final así especificada, más las demandas que implican las transacciones interindustriales (de las empresas entre sí), generan la demanda global. E.i.: final demand.

DEMANDA GLOBAL. Véase *demanda final*.

DEMING, WILLIAM EDWARDS. Uno de los integrantes del *think tank* de la Universidad de Stanford, que durante la Segunda Guerra Mundial planteó, con sólo éxito relativo, la introducción en la economía norteamericana, de los métodos de *control de calidad*. Su influencia fue decisiva, a partir de 1946, en Japón, donde W. E. Deming trabajó activamente. Con los derechos de autor provenientes de la venta de sus libros, que alcanzaron una notable difusión, se financia el denominado Premio Deming, que desde 1951 se otorga anualmente a la empresa japonesa que más haya contribuido al control de calidad total.

DEMOCRACIA. Del griego «demos», pueblo, y «cratia», autoridad. Predominio del pueblo en la vida política, generalmente a través de la designación de sus poderes (legislativo, judicial y ejecutivo) por medio del sufragio universal, directo y secreto. *E.i.: democracy*.

DEMOCRACIA ECONÓMICA. Presencia y participación activa de los trabajadores en la vida de la empresa, a la hora de tomar las decisiones de importancia. Sus formas de organización pueden ser la *autogestión*, la *cogestión*, el *cooperativismo*, las *sociedades anónimas laborales*, etc. *E.i.: economic democracy*.

DEMOGRAFÍA. Del griego «demos», pueblo, y «grafia» descripción. Es la ciencia que se dedica al estudio estadístico de las colectividades humanas. Para ello, la demografía recurre a los *censos*, padrones, encuestas, etc., y obtiene *ratios* sobre los movimientos naturales (*natalidad, nupcialidad, mortalidad, etc.) y* sociales *(migraciones)*, sobre las distribuciones del stock de población (*pirámides* de edad, densidades, etc.), y emite predicciones sobre la población futura. En la política demográfica hay partidarios del *natalismo* o del *crecimiento cero de la población. E.i.: demography*.

DEMOSCOPIA. Del griego «demos», pueblo y del latín «scopere», auscultar. Es el conjunto de técnicas de sondeos y entrevistas para conocer las aspiraciones de un colectivo en materia política, de consumo, de expectativas, etc. *E.i.: demoscopy*.

DENOMINACIÓN DE ORIGEN. Sistema de garantía de la procedencia geográfica y del nivel de calidad de los productos agrícolas, ganaderos, etc. para alimentación humana. Existen denominaciones de origen de vinos, quesos, jamones, aceite de oliva, espárragos, arroz, etc. En la *Comunidad Europea* las denominaciones de origen están normalizadas por Bruselas. *E.i.: «appellation d'origine»*.

DENTISTA BELGA. Personaje arquetípico de los *euromercados* que, aprovechándose de las ventajas fiscales y anonimato, invierte sus ahorros en eurobonos depositados normalmente en Luxemburgo. Es indicativo de un inversor relativamente peque-

ño, muy conservador, y sin grandes conocimientos financieros. *E.i.: belgian dentist.*

DEPARTAMENTO DE COOPERACIÓN TÉCNICA PARA EL DESARROLLO (DCTD). Servicio de la *ONU* que se ocupa de la realización de estudios técnicos, de la adquisición de mercancías y bienes de equipo, y de la contratación de servicios de consultoría e ingeniería, para las actividades relacionadas con las Naciones Unidas. Toda compra superior a 10.000 dólares debe ser objeto de licitación internacional. Su sede está en la ONU, en Nueva York. *E.i.: Department of Technical Cooperation for Development (DTCD).*

DEPENDENCIA, RATIO DE. Proporción que representa la población no productiva y, por tanto dependiente, respecto de la población con posibilidades de producir. Se calcula como el volumen total de la población menor de 14 años y mayor de 65, dividido por la de edad comprendida entre 14 y 65. *E.i.: dependency ratio.*

DEPOSITARIO DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA. Institución financiera a la que compete, junto con la *gestora de patrimonios*, la emisión de los *certificados de participación* en los *fondos de inversión*, el depósito y la custodia de los activos financieros de su patrimonio, y la realización de los oportunos reembolsos a los partícipes. Puede ser depositario un banco, una caja de ahorros, una cooperativa de crédito, o una sociedad o una agencia de valores, si bien la tesorería del fondo siempre debe materializarse en una entidad de depósito. No puede coincidir en una misma entidad con la función de sociedad *gestora*. *E.i.: depositary.*

DEPÓSITO. Cantidades de dinero que en numerario o en activos financieros se ingresan en las instituciones de crédito por sus clientes, para su custodia y para la obtención de intereses. Los depósitos pueden ser a la vista, a plazo, o de ahorro; según que, respectivamente, pueda disponerse de ellos libremente, con un preaviso mínimo, o al final de un término previamente fijado. *E.i.: deposit.*

DEPÓSITO ADUANERO. Lugares donde se permite que una mercancía esté a la espera de ser despachada a consumo un cierto tiempo. Después, se perciben los *derechos de aduana*, los impuestos de *efecto equivalente* y las exacciones reguladoras agrícolas a la importación. Los llamados «depósitos ficticios» permiten la aplicación del régimen del depósito aduanero, sin que las mercancías tengan entrada en él físicamente. *E.i.: customs warehouses.*

DEPÓSITO FRANCO. Espacio acotado —en un puerto, aeropuerto o en otro lugar, y siempre bajo la inspección de los servicios de aduanas— en el que pueden almacenarse mercancías, sin el previo pago de *derechos arancelarios* ni de impuestos sobre el consumo, en espera de su reexportación o hasta el momento de su *despacho a consumo*. *E.i.: free warehouse.*

DEPÓSITO INTERBANCARIO TRANSFERIBLE. Es un nuevo *activo financiero*, en circulación desde julio de 1992, que pretende obviar uno de los problemas del *mercado interbancario:* la imposibilidad de compensar y eliminar una posición con otra. Así, un participante que haya prestado dinero a tres meses y quiera deshacer su posición inicial y prestar a un mes, se ve obligado a hacer dos operaciones: tomar dinero a tres me-

ses para cancelar la posición, y prestarlo a un mes, con lo cual aumenta excesivamente su balance y dificulta el cumplimiento de los ratios de capital. Estos depósitos al ser transferibles permiten ceder la operación no deseada sin aumentar el tamaño del balance. Tienen un tipo de interés explícito, un valor nominal de 100 MM de Ptas. o múltiplos de este importe, un plazo de uno a doce meses y se materializan en *anotaciones en cuenta* en el *STMD*. *E.i.: transferable interbank deposit*.

DEPÓSITO IRREGULAR. Es aquel depósito en el que el depositario adquiere la propiedad de lo depositado, teniendo la obligación de devolver al depositante otro tanto de la misma especie y calidad. El ejemplo más usual es el depósito de dinero. *E.i.: irregular deposit*.

DEPRECIACIÓN. En sentido monetario estricto, disminución del valor de una moneda, por comparación con otra u otras, en los mercados libres de divisas, cuando por el predominio de los cambios flotantes no funciona el sistema de la devaluación formal. Lo contrario es la *apreciación*. *E.i.: depreciation*.

DEPRESIÓN. Fase de declive del *ciclo* —más grave y duradera que la mera *recesión*—, subsiguiente a una *crisis*, y que se manifiesta por la debilidad de la demanda, contracción del comercio internacional, ascenso del paro, y estancamiento, o incluso caída, del *PIB*. De la depresión se sale a través del proceso de *recuperación*. La depresión más estudiada por la ciencia económica es la que dio comienzo en 1929, conocida como la *gran depresión*. *E.i.: depression, slump*.

DEQ. Sigla de «delivered ex quay». Véase *entregada en muelle*.

DERECHA. Hablando de colectividades humanas, la parte más moderada del espectro político, que se adhiere a las tradiciones conservadoras en cuanto a respeto a ultranza de la propiedad y perpetuación de las diferencias de clase. *E.i.: the right*.

DERECHO ADUANERO. Véase *arancel de aduanas*.

DERECHO DE CRÉDITO. Pueden transmitirse de tres maneras: por la transmisión de un documento *(título-valor)*, mediante una *anotación en cuenta (derecho-valor)* y mediante un contrato de *cesión de crédito*. *E.i.: credit right*.

DERECHO DE TANTEO. Es la preferencia que tiene un sujeto respecto a otros; p.e.: el inquilino a comprar la vivienda arrendada si ésta se pone a la venta; o el socio a suscribir acciones de una ampliación de capital. *E.i.: preemptive right*.

DERECHO FINANCIERO. Disciplina jurídica que tiene por objeto el estudio sistemático de las normas que regulan la obtención y la administración de los recursos por el Estado y los demás entes públicos para el cumplimiento de sus fines. *E.i.: financial law*.

DERECHO-VALOR. *Valor* no representado documentalmente, sino por medio de una mera *anotación en cuenta*, transmitiéndose su propiedad por transferencia contable. Este sistema, facilita la compraventa del valor, al no requerir transmisión física del título. Todo valor que se cotice en *Bolsa*, debe estar representado así, mediante su inscripción en el *registro central* del *Servicio de Liquidación y*

Compensación de Valores; o en el registro de una sociedad o agencia de valores en caso de no cotizar en Bolsa. La inscripción en el registro central de una *prenda* sobre estos valores equivale a su desplazamiento. Se acredita la propiedad mediante los certificados de legitimación. *E.i.: registered security*.

DERECHOS ANTIDUMPING. Según el *GATT*, art. VI, sus partes contratantes pueden establecer esta clase de gravámenes, por la diferencia entre el bajo precio de importación y el considerado como normal, para protegerse frente a las prácticas de *dumping*. *E.i.: antidumping duties*.

DERECHOS ARANCELARIOS. En el comercio exterior, los que se pagan conforme al *arancel de aduanas*. *E.i.: customs duties*.

DERECHOS COMPENSATORIOS. En el *GATT*, la posibilidad que ofrece el art. VI de imponer gravámenes adicionales a ciertas importaciones, para así contrabalancear el efecto de las subvenciones que indebidamente reciben en origen. *E.i.: countervailing duties*.

DERECHOS CONTINGENTES, ANÁLISIS DE. Rama de la economía financiera, que estudia los contratos cuyo resultado depende de la evolución de una o más variables desconocidas o inciertas. Ejemplo de ellos son los contratos de *futuros* y *opciones* en índices de bolsa, o los *MBS*. *E.i.: contingent claims analysis*.

DERECHOS DE GIRO. Es el mecanismo por el cual los Estados miembros del *Fondo Monetario Internacional* reciben asistencia financiera cuando se encuentran en dificultades de balanza de pagos, pudiendo retirar hasta el 100% de su cuota; empezando por un 25% de forma automática y sin más que demandarlo, otro 25% sin mayores explicaciones, y el resto, con el compromiso de cumplir ciertos requisitos de política económica marcados por el propio FMI (condicionalidad o supervisión). *E.i.: drawing rights*.

DERECHOS DE PROPIEDAD, TEORÍA DE LOS. Desde el punto de vista económico moderno, las preocupaciones por esta cuestión se remontan a David *Hume* y John Stuart *Mill*. Según ambos autores, a menos que haya reglas sobre lo que es mío y lo que es tuyo, no existirá un empleo eficiente de los recuros; de modo que la disponibilidad de cada cosa debe estar debidamente regulada. Por su parte, Kant y Hegel interpretaron los derechos de propiedad como expresión de la libertad de los seres humanos, quienes al disponer de una voluntad libre confieren un cierto valor a los objetos que consideran suyos, de tal modo que sin propiedad, el mundo de los objetos materiales sería inerte, inútil y no tendría ningún valor. Modernamente, se considera que en una sociedad desarrollada con conocimientos ampliamente difundidos, la gente debe tener derechos de propiedad privada, que sean seguros y enajenables, sobre bienes de producción y de consumo, a fin de que puedan ser objeto de intercambio, a precios de mercado, con bajos costes de transacción y de manera jurídicamente nítida. Los derechos de propiedad, además de individualizables, pueden pertenecer a las empresas, y a los poderes públicos. Para ciertos bienes —aire que respiramos, y por donde se expanden los sonidos y radiaciones, aguas, etc.—, los derechos de propiedad se fijan, generalmente por decisiones políticas o de grupos con-

cretos. *E.i.: economic theory of property rights.*

DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN. En el momento de realizarse la *ampliación de capital* de una sociedad anónima que cotiza en bolsa, lo usual en el derecho societario español es que los socios tengan derecho preferente a la suscripción de nuevas acciones. El accionista tiene, pues, la posibilidad de ampliar sus posiciones en la empresa, o de vender en el mercado bursátil los cupones expresivos de sus derechos de suscripción. En el caso de empresas no cotizantes en bolsa, los accionistas suelen pactar, entre sí el derecho de tanteo y retracto sobre los derechos de suscripción. *E.i.: subscription rights.*

DERECHOS DE TRASPASO. Cuenta del *inmovilizado inmaterial* de una empresa en la que se contabiliza la cantidad pagada por el traspaso de un local. *E.i.: transfer fees.*

DERECHOS ESPECIALES DE GIRO (DEGs). Autorizados por la Asamblea General del *FMI* en 1968 como nueva línea de *liquidez* internacional distinta del oro y de las monedas de reserva, son partidas contables de una cuenta especial del FMI en la que se anotan las adjudicaciones que se asignan a cada Estado socio, en proporción a su cuota en el Fondo. Aunque los DEGs figuran en las cifras oficiales de las reservas internacionales de los países del FMI, no pueden ser utilizados directamente en la compraventa de bienes y servicios. Su utilidad estriba en que en las situaciones difíciles de liquidez, pueden conseguirse las *divisas* que se necesiten, cambiando los DEGs por la moneda del país que más se precise. Como unidad de cuenta, a los DEGs se las dió inicialmente, en 1970, un valor de 0,89 gramos de oro fino, equivalentes a 1 US$. Con la subsiguientes inconvertibilidad y devaluaciones de dólar, se pasó a establecer el valor de los DEGs en términos de un cesta de monedas, que desde 1981 está constituida por 0,54 US$, 0,46 DM, 0,071 libras, 0,74 FF, y 34 ¥. Los DEGs son utilizados como moneda de cuenta del FMI desde 1980; y en el mercado financiero, para toda clase de emisiones de *bonos* y de *certificados de depósito. E.i.: special drawing rights (SDR).*

DERECHOS OBVENCIONALES. Véase *parafiscalidad. E.i.:* puede traducirse por *emoluments*, o por *corporativist fees.*

DERIVADO. Instrumento financiero cuyo valor se basa en el de otro activo financiero. Por ejemplo, una *opción* o un *futuro* lo son porque su valor se deriva del que tenga el *activo subyacente. E.i.: derivative.*

DERIVADO DE TITULIZACIONES. Es la opción o futuro cuyo subyacente son *títulos respaldados por hipotecas*. Actualmente se negocia en el *CBOT*, un futuro sobre títulos emitidos por *Ginnie Mae*, y una opción sobre dicho futuro. *E.i.: pass-through derivatives.*

DERIVADO EXÓTICO. Es el formado por instrumentos híbridos, en combinación de más de un mercado financiero. Los primeros fueron los bonos que incluían opciones de venta sobre el índice *Nikkei 225. E.i.: exotic derivative.*

DERROCHE. Actitud contraria al *ahorro*, que implica un gasto realizado sin propósito definido, y sin provecho esperable del mismo. A nivel macroeconómico, es resultado de políticas sin suficiente análisis previo,

y sin evaluación suficiente de los proyectos. Véase *malgastar. E.i.: waste.*

DES. Sigla de «Delivered Ex Ship». Véase *entregada sobre buque*.

DESABASTECER. Desproveer, dejar de surtir a una persona o a una comunidad de los suministros necesarios, o impedir que lleguen donde más los esperan o necesitan. El desabastecimiento, en sus formas más graves, generalmente el originado por las guerras, puede conducir al *racionamiento* de alimentos y materias primas. También en ocasiones menos dramáticas cabe la posibilidad de establecer prohibiciones de exportación, para evitar los desabastecimientos de un mercado nacional, por la fuerte demanda internacional que paga mejores precios que los interiores para sus productos. *E.i.: to deprive of supplies, to create a shortage* (producir una escasez).

DESAHUCIO. Obligado desalojo por un arrendatario del inmueble arrendado, por impago u otra causa. *E.i.: evict.*

DESAMORTIZACIÓN. Acción y efecto de desamortizar, o dejar libres los bienes anteriormente propiedad de las *manos muertas* que no los transmitían y los retenían al margen del mercado. // Proceso histórico en multitud de países por el cual se desposeyó de sus bienes raíces a los grandes aristócratas, al clero y a los municipios, para su transformación en *bienes nacionales*, que se vendían en pública subasta o que se entregaban a los campesinos sin tierra. En España, la desamortización tuvo varias fases desde las Cortes de Cádiz (1811) a la Revolución de septiembre (1868), pasando por las dos etapas más intensas que protagonizaron Mendizábal (1837) y Pascual Madoz (1854). *E.i.: disentailment.*

DESARME. En sentido comercial estricto, la acción de suprimir, gradualmente, las barreras al comercio, ya sea en términos de *arancel de aduanas* o de *contingentes. E.i.: tariff dismantling, quota dismantling.*

DESARROLLISMO. Expresión con cierta connotación peyorativa que hace referencia a la actitud o tendencia favorable al crecimiento a ultranza, a cualquier coste, y que generalmente utiliza la vía de la sustitución de importaciones, olvidándose el principio de los *costes comparativos;* p. e.: el desarrollo latinoamericano, que en ocasiones se denomina «cepalino», por el énfasis que en el rápido crecimiento puso la *CEPAL* en sus primeros tiempos. *E.i.: growth fanaticism.*

DESARROLLO. Proceso de *crecimiento* de una economía, a lo largo del cual se aplican nuevas *tecnologías* y se producen transformaciones sociales, con la consecuencia de una mejor distribución de la riqueza y de la renta. El nivel de desarrollo se mide convencionalmente por el *PIB* per cápita, si bien cada vez más se emplean medidas del tipo del *bienestar* económico neto. Las diferentes gradaciones permiten hablar de países desarrollados (o países industriales) y países menos desarrollados, o más eufemísticamente, *en vías de desarrollo* (véase también *BIRF, CAD, decenios del desarrollo, UNCTAD*). *E.i.: development.*

DESARROLLO SOSTENIBLE. Concepto definido en el Informe de la *Comisión Brundtland* de 1987, y según el cual el crecimiento a largo plazo sólo puede garantizarse

en asociación con la Naturaleza, previniendo los impactos ambientales, y consiguiendo neutralizar las agresiones al medio; todo ello, en un proceso de redistribución de riqueza y renta, y de erradicación de la pobreza. *E.i.: sustainable development.*

DESBANCAR. Forzar la salida del mercado de un competidor, a base de reducir drásticamente los precios propios, o por otro método cualquiera. *E.i.: to cut out, to supplant.*

DESCAPITALIZACIÓN. Operaciones por las que se va mermando el capital de la empresa, bien por repartirse, consumirse, o no reponerse. En algunas sociedades puede ser operación inevitable cuando su vida expresamente se ha limitado en el tiempo. *E.i.: decapitalization, capital depletion.*

DESCONTAR LAS NOTICIAS. Reflejo en el precio de una acción, o del mercado en su conjunto, al alza o a la baja, en anticipación a buenas o malas noticias sobre el futuro de una empresa o de la economía en general. *E.i.: discounting the news.*

DESCRIPTIVO. Lo que se caracteriza por limitarse a una explicación basada meramente en las características más inmediatas de la realidad. En Economía, estudio que se conforma con la mera narración, sin profundizar en la interpretación de los hechos ni en su posible evolución futura (prospectiva). Véase también *Método DIP. E.i.: descriptive.*

DESCUBIERTO. Situación que se da cuando una cuenta corriente bancaria presenta un saldo deudor para su titular. // Período transitorio y breve en el que una persona no puede hacer frente a una obligación contraída. *E.i.: overdraft.*

DESCUENTO. Operación por la cual un banco, u otra entidad o agente financiero, adquiere una *letra de cambio* u otro efecto comercial de su librador, del cual percibe —deduciéndolo del valor expresado por la letra— un interés por anticiparle la cantidad en cuestión, cuyo cobro, si no, debería haberse producido después, a la fecha de vencimiento del efecto. El primer ejemplo conocido se produjo en 1536, aunque no fue corriente hasta después de 1550 en los Países Bajos. (Véase también *redescuento.*) *E.i.: discount.*

DESCUENTO DEL DIVIDENDO, MODELO. De carácter matemático, se utiliza para determinar el precio al que debería estar una acción de una empresa, calculándolo como el *valor actual* de los futuros pagos de dividendos. Véase, por ejemplo, el modelo de *Gordon-Shapiro*. *E.i.: dividend discount model.*

DESDOBLE. Separación de la acción de un cupón («corte del cupón») de la misma, cuando se lleva a cabo una ampliación de capital. A partir de ese momento cotizan separadamente la acción y el cupón. El precio de la acción disminuye, y el cupón se cotiza según la valoración que el mercado haga del *derecho de suscripción. E.i.: stripping, clipping off.*

DESECONOMÍA DE ESCALA. Por oposición a las *economías de escala*, la situación que se crea, de pérdida de control y de disminución de productividad, como consecuencia de la dimensión excesiva —por encima del óptimo— de una empresa, de una ciudad o de una colectividad de cualquier otro tipo. Pueden superarse a través de medidas de racionalización, llegando incluso a la subdivisión del conjunto en partes más fácilmente

gobernables por separado. *E.i.: diseconomies of scale.*

DESEMPLEO. *Paro* forzoso o situación en la que un trabajador no tiene ninguna ocupación laboral. Para cubrir sus consecuencias existe el seguro de desempleo, que se percibe, bajo ciertas condiciones, de la *Seguridad Social.* El desempleo masivo en épocas de *depresión*, origina la necesidad de las medidas propias de una política de empleo. El desempleo se mide en España a través del paro registrado *(INEM)* y de las encuestas de *población activa (INE). E.i.: unemployment.*

DESEMPLEO CLÁSICO. Situación que se da en el mercado laboral cuando el número de personas capaces de trabajar y que quieren encontrar empleo a los niveles de salarios prevalecientes, excede del número de vacantes disponibles, debido a que los *salarios* reales son mayores que los característicos del equilibrio de *pleno empleo.* Este tipo de desocupación se explica —y de ahí su nombre— por el esquema de la *Escuela Clásica*, conforme al cual determinadas imperfecciones impiden a los desempleados reducir sus aspiraciones para situarse en el nivel salarial que a las empresas ya les podría resultar interesante para crear nuevos puestos de trabajo. *E.i.: classical unemployment.*

DESEMPLEO, ESTÍMULOS AL. Es el conjunto de beneficios básicamente de la *seguridad social*, que erosionan el deseo de los desempleados de aceptar la oferta de un puesto trabajo de forma inmediata. Los propósitos de los desocupados dependen de la amplitud del seguro de desempleo, de la retribución que se les ofrece en el nuevo empleo posible, y de los impuestos que hayan de pagar en función de esa retribución. *E.i.: unemployment trap.*

DESEMPLEO ESTRUCTURAL. Surge de cambios duraderos en demandas concretas (p. e., carbón, siderurgia, construcción naval, etc.), o por causas tecnológicas específicas, generándose con ello una sobreoferta laboral en localizaciones generalmente bien delimitadas. El desempleo estructural, al no ser consecuencia de una caída general de la demanda, no cabe amortiguarlo con medidas del tipo de la reflación; se precisarán políticas «ad hoc», como el reciclaje de los trabajadores y la relocalización de las industrias. Se diferencia del *paro friccional* en que éste último es un fenómeno fundamentalmente a corto plazo. *E.i.: structural unemployment.*

DESEMPLEO, TASA NATURAL DE. Es el nivel de desocupación que prevalece cuando el mercado laboral se encuentra en situación de equilibrio. Equivale al desempleo voluntario, al no haber un exceso de demanda de trabajo, ni una oferta de empleo desabastecida; en términos generales, se aproxima al *paro friccional. E.i.: unemployment, natural rate of.*

DESEMPLEO VOLUNTARIO. Es el volumen de *paro* imputable al conjunto de los trabajadores que no están dispuestos a trabajar por multitud de razones económicas, sociológicas y psicológicas. *E.i.: voluntary unemployment.*

DESENVOLVER. En Economía, término menos frecuente por desarrollar, análogamente a lo que sucede con desenvolvimiento respecto a *desarrollo. E.i.: to develop.*

DESERTIFICACIÓN. Es el térmi-

no correcto (y no el de *desertización*) para hacer referencia al proceso por el cual un área geográfica determinada pierde gradualmente su cubierta vegetal —por deforestación anárquica, roturaciones inadecuadas, mal uso del suelo con regadíos sin estudiar, etc.— hasta el punto de que las posibilidades agrícolas desaparecen (salvo en los oasis) y las ganaderas se reducen al mínimo. Aparte de las causas naturales (cambios climáticos inducidos por fenómenos muy complejos), la desertificación, que la *FAO* estudia cada vez con más preocupación, tiene su origen principal en el irracional aprovechamiento de los recursos naturales. *E.i.: desertification.*

DESERTIZACIÓN. Proceso por el cual un área geográfica determinada pierde gradualmente su población, hasta quedar prácticamente despoblada por entero. Es un fenómeno típico de las zonas de montaña o una consecuencia de la previa *desertificación. E.i.: desertization.*

DESESTACIONALIZACIÓN. Véase *estacionalidad. E.i.: seasonally-adjusted.*

DESFALCAR. Tomar para sí un caudal que se tenía bajo obligación de custodia. El desfalco está penado por las leyes en función de la cantidad y del grado de confianza de la que disfrutaba su autor en la empresa, o en la administración en que trabajaba. *E.i.: to embezzle.*

DESFASE INGRESO-GASTO. Situación en la que los gastos van por delante de los ingresos, creando tensiones de liquidez y retrasos en los pagos. *E.i.: income-spending lag.*

DESGRAVACIÓN. Disminución parcial o total de la *base imponible* de un tributo, por razón de equidad o devolución de *cuota tributaria* al desaparecer la causa de la imposición; p. e.: la retirada de ciertos gastos especiales de la empresa, la devolución de lo pagado por *IVA* en el momento de exportar un producto. *E.i.: tax refund.*

DESINDUSTRIALIZACIÓN. Declive de la actividad manufacturera de un país, medible a través de la caída del producto industrial respecto del *PIB*. Los procesos de desindustrialización coinciden con las fases del *ciclo económico* conocidas como *recesión* o *depresión;* o pueden deberse a la evolución gradual, a largo plazo, de la sociedad; desde su carácter previo de fuertemente industrial a terciaria. La desindustrialización cabe combatirla vía *reconversión industrial,* o con figuras concretas de política económica, como las zonas económicas especiales, las zonas industriales en declive, las zonas de urgente reindustrialización (ZUR), etc. Véase *preferente localización. E.i.: deindustrialization.*

DESINFLACIÓN. Descenso en la *inflación* o, lo que es lo mismo, desaceleración del ritmo de crecimiento de los precios. Matemáticamente, implica que la segunda derivada del nivel de precios respecto al tiempo es negativa. (Véase *deflación.*) *E.i.: desinflation.*

DESINTERMEDIACIÓN. En la jerga financiera anglosajona, la posibilidad de suprimir al intermediador, cuando un prestamista, para puentear a los bancos, toma dinero directamente de instituciones inversoras, reduciendo su coste financiero. También recibe este nombre, menos frecuentemente, el que los ahorradores no utilicen a los bancos para depositar su dinero, sino que lo invierten

directamente en *fondos de inversión*. *E.i.: disintermediation*.

DESINVERSIÓN. Retirada de un inversor de una empresa; o de una empresa entera de un proyecto o de un país. El desinversor recupera lo invertido, o lo que restare de ello, con sus resultados. Por tanto, la desinversión no implica necesariamente la destrucción de la inversión, sino la salida del inversor del patrimonio de la misma, para eventualmente pasar su parte a otro sujeto inversionista. La desinversión puede deberse a: propósito de obtener liquidez, finalización de la vida de la inversión (por la amortización de títulos), o búsqueda de una mejor colocación de los recursos que se retiran. *E.i.: disinvestment*.

DESMONETIZACIÓN DEL ORO. Situación en la cual la totalidad de las monedas dejan de apoyarse en el *patrón oro*. Es lo que se pensó podría suceder a partir de 1971, al declararse la *inconvertibilidad* oro del dólar. Sin embargo, en los mercados libres de cotización del oro en dólares sigue siendo un indicador importante de la debilidad o fortaleza de la moneda de EE.UU. *E.i.: demonetization of gold*.

DESNATADO. Es la práctica comercial consistente en establecer, al lanzarse un nuevo producto al mercado, un precio superior al que sería más razonable, a fin de obtener un beneficio adicional entre los primeros adquirentes, que son los de mayor poder adquisitivo. *E.i.: skimming*.

DESPACHO A CONSUMO. Véase *despacho de aduanas*.

DESPACHO DE ADUANAS. Entrega al importador de una mercancía por él importada, procedente del exterior, tras haber satisfecho el pago de los *derechos arancelarios* y los demás impuestos o gravámenes a que hubiere lugar. Es lo mismo que «desaduanar», o que el «despacho a consumo». *E.i.: customs clearance*.

DESPEDIR. En la actividad laboral, la decisión unilateral de una empresa de prescindir de los servicios de un trabajador. El despido puede ser justificado, sin necesidad de indemnización (por disolución o cese de actividad de la empresa, por crisis de producción, etc.), o injustificado, en cuyo caso sí procede la indemnización, que en España se cifra en 20 días de haberes por año trabajado. Puede producirse el virtual despido de trabajadores con su *baja* incentivada. Cuando la legislación laboral permite mecanismos con el derecho de despido a favor del empresario, se habla de despido libre o libertad de despido. *E.i.: to dismiss, to fire* (más coloquial).

DESPEGUE. Según la terminología de las *etapas del crecimiento*, la fase durante la cual las inversiones permiten a un determinado país un *crecimiento sostenido*, que hace factible el definitivo paso de la sociedad tradicional al consumo en masa. Por extensión, el momento en el cual una economía inicia una nueva actividad o emprende, con esfuerzo, un determinado proyecto. *E.i.: take-off*.

DESREGULACIÓN. En la economía altamente intervenida, la fórmula de reajuste que proponen algunos para lograr una mayor flexibilidad de funcionamiento; consiste, sobre todo, en la *privatización* de las empresas públicas, la desarticulación de los sistemas de intervención en materia bancaria, de transportes, telecomunicaciones, etc., la supresión de cualquier sistema de *salario mínimo*, y la

plena libertad de contratación laboral acompañada del derecho de despido. En sus límites máximos, la desregularización puede significar cierto retorno a lo *manchesteriano*. *E.i.: deregulation.*

DESVIACIÓN ESTÁNDAR. También conocida como desviación típica en Estadística, es la medida de la dispersión de un conjunto de datos en torno a su media. Bajo la hipótesis de *distribución normal* de los datos, las observaciones comprendidas entre la media ± 2 veces la desviación, cubre el 95,5% de los datos. *E.i.: standard deviation.*

DETALL, AL. Equivalente a venta al por menor, directamente al público, a los consumidores finales, en comercios por lo general de pequeña y mediana dimensión. *E.i.: retail sale.*

DETERIORO. Empeoramiento de una situación, sea económica, social o medioambiental, lo que exige medidas de reactivación, reequilibrio o regeneración, respectivamente. Debe evitarse la voz deterioración por incorrecta y cacofónica. *E.i.: deterioration.*

DETERMINISMO. En ciencias sociales, dícese de las corrientes de pensamiento que tienden a considerar que la evolución política y económica de un pueblo, o de la sociedad humana en general, se ve enteramente influida por uno o unos pocos factores concretos. Se han calificado de deterministas las doctrinas de *Schumpeter* y Colin Clark sobre la trascendencia de la tecnología, de *Marx* sobre el predominio de lo económico, y de Max *Weber* sobre cómo la ética protestante marcó al capitalismo. También se ha hablado del determinismo geográfico de Vidal de la Blache, del demográfico de *Malthus*, etc. Las calificaciones hechas sobre tales determinismos contienen, las más de las veces, no poco de exageración. *E.i.: determinism.*

DEUDA. Obligación que uno tiene, de pagar, satisfacer o reintegrar a otro, en virtud de una cosa que previamente se le prestó, por lo común dinero. *E.i.: debt.*

DEUDA A CORTO. Cuenta del *pasivo* de una empresa en la que se contabiliza la deuda bancaria cuyo vencimiento es menor de un año y los títulos de deuda emitidos a corto. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, e independientemente de si legalmente la deuda es a menos de un año, debe estudiarse si lo que se financia es temporal o se trata de una financiación permanente. Asimismo, es preciso conocer no solo las cantidades dispuesta, sino los *límites de crédito* de que dispone. *E.i.: short term debt.*

DEUDA ADUANERA. Véase *arancel de aduanas*.

DEUDA BANCARIA A LARGO. Aquella deuda bancaria cuyo pago no se realizará, en su totalidad, a lo largo del año en curso. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio* es preciso estudiar las condiciones de dicha deuda, y de los títulos a largo plazo, desde los siguientes puntos de vista: calendario de vencimientos, tipos de interés (fijos o variables), tipo de garantías aportadas (hipotecas, prendas), etc. *E.i.: long term bank debt.*

DEUDA EFECTIVA. Es la deuda de una empresa, incluyendo el *valor actual* de los pagos de *leasing* comprometidos. *E.i.: effective debt.*

DEUDA EXTERIOR. Más conocida como deuda externa en la América hispanohablante, es el procedimiento para obtener recursos, por parte del Estado, otros poderes públicos o grandes empresas de ámbito nacional en los mercados de capitales de fuera del propio país. Normalmente, la deuda se emite contratando los servicios de *sindicatos* de bancos, y tanto la emisión como el reembolso se hacen en una moneda que inspire confianza internacional (dólar, DM, FS, Yen), o también en *moneda de cuenta* de tipo de ECU. El alto nivel de la deuda externa de una serie de países comparativamente menos desarrollados (Brasil, México, Argentina, etcétera) pasó a constituir un grave problema internacional a partir de 1982, cuando se produjeron las primeras manifestaciones de dificultades de reembolso en México (por la caída de los precios de los *crudos*) y, subsiguientemente, en otros países. El *Acuerdo de Cartagena*, suscrito por diez países iberoamericanos, constituyó, a partir de 1985, un intento de presentar un frente común ante los acreedores. Véanse también *Plan Baker* y *Plan Brady*. *E.i.: external debt, foreign debt.*

DEUDA FINANCIERA. Es la suma de la deuda bancaria y de las emisiones de títulos, a largo y corto plazo, que tenga una empresa. Es la principal medida del apalancamiento de las empresas en general. *E.i.: financial debt.*

DEUDA MEZZANINE. Tipo de deuda cuyas características la sitúan, en términos de riesgo, entre una *deuda subordinada* y una deuda comercial. Es uno de los tipos de deuda usados en las *compras apalancadas*. Se utiliza en inglés por no estar su traducción, deuda de entresuelo, generalmente aceptada.

DEUDA PÚBLICA. Forma de obtener recursos financieros por el Estado, otros poderes públicos, o sus organismos autónomos mediante emisiones de *títulos valores*, generalmente negociables en bolsa. Los orígenes de la deuda pública en España datan de los *juros*, puestos en circulación desde los Reyes Católicos, hasta su sustitución por vales reales, desde Carlos III a Fernando VII. Ambas clases de deuda servían para financiar las actividades, preferentemente bélicas, de la Corona. El servicio de la deuda pública, que incluye el reembolso del *principal* y el pago de los intereses, constituye partida obligada de los *presupuestos* generales del Estado. Puede ser perpetua, sin reembolso y con un interés «sine die»; y amortizable, interior y exterior. Modernamente, la deuda a corto plazo puede adquirir la forma de *letras* y *pagarés del Tesoro*. A más largo plazo, están los *bonos del Tesoro* y las *obligaciones del Estado*. *E.i.: public debt.*

DEUDA PÚBLICA ANOTADA. Activos financieros de renta fija, emitidos por el Estado u otros entes públicos, que no se materializan en un soporte físico (títulos tangibles), sino en meras referencias contables. En la actualidad, la mayoría de los instrumentos de deuda pública (*letras del Tesoro*, etc.) se formalizan así, por la mayor facilidad que los registros electrónicos ofrecen para toda clase de transacciones, incluyendo las del *mercado secundario*. Véase también *Central de Anotaciones en Cuenta* y *cuentas directas de deuda anotada*. *P.t.: annotated public debt.*

DEUDA PÚBLICA DE PESO MUERTO. La expresión no es utilizada en

la terminología económica en español, siendo de interés destacar que en el lenguaje financiero anglosajón se denomina así a la deuda destinada a atender gastos corrientes o que, en cualquier caso, no está respaldada por ninguna clase de activos. De hecho, gran parte de la *deuda pública* presenta tales características, debido a las emisiones pretéritas aplicadas a financiar conflictos bélicos, o para atender a gastos de consumo y no de inversión. *E.i.: deadweight debt.*

DEUDA PÚBLICA ESPECIAL. En España, el título específico y transitorio de *deuda pública anotada*, que dotada de opacidad fiscal se creó por la Ley del IRPF de 1991 como alternativa al «dinero negro» previamente invertido en *pagarés del Tesoro*. En virtud de ese objetivo, la deuda pública especial sólo pudo ser suscrita hasta el 31 de diciembre de 1991, mediante el canje de los referidos pagarés, o de análogos activos forales del País Vasco y Navarra. Se trata de un instrumento nominativo, emitido al descuento (*cupón cero*), con un rendimiento implícito anual del 2 por 100, plazo de vencimiento a seis años, y que sólo puede transmitirse «mortis causa». *P.t.: special public debt.*

DEUDA SENIOR. Se llama así a aquella deuda cuyo pago es prioritario en relación a una *deuda subordinada*. *E.i.: senior debt.*

DEUDA SUBORDINADA. Es aquella cuyo pago solo se realiza si el deudor está al corriente en el pago de intereses y principal de otras. Tiene un *tipo de interés* muy superior al de las deudas a las que está subordinada por el mayor riesgo que conlleva. Las condiciones de subordinación se definen en un *contrato de subordinación.* Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, esta deuda es considerada como recursos propios por aquellos prestatarios cuya deuda tenga un vencimiento anterior. *E.i.. subordinated debt.*

DEUDA SUBORDINADA Y PERPETUA. La que emite un banco, generalmente a un tipo de interés variable referenciado con el *LIBOR*, y que por su carácter de perpetua, de acuerdo con la normativa de la *CEE* y las directrices del *Banco de Pagos Internacionales*, se considera como ampliación de recursos propios en el pasivo del balance de la entidad emisora. *P.t.: subordinated perpetual debt.*

DEUDA TRIBUTARIA. Cantidad que el *sujeto pasivo* ha de pagar a Hacienda como consecuencia de la aplicación de un tributo. *E.i.: tax debt.*

DEUDAS CON EMPRESAS ASOCIADAS. Deudas, comerciales o no, con *empresas asociadas* o pertenecientes a un mismo grupo. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio* estas deudas tienen una doble interpretación pues, dependiendo del estado financiero de la matriz, pueden ser exigidas y pagadas con antelación o, por el contrario, pueden convertirse en financiación permanente de la matriz a la subsidiaria. *E.i: intercompany payables.*

DEUDAS NO COMERCIALES. Cuenta del *pasivo circulante* de una empresa que engloba aquellas obligaciones de pago contraídas por la empresa y que no están relacionadas por sus proveedores: deuda con las *Administraciones Públicas*, salarios pendientes de pago, etc. *E.i.: nontrade payables.*

DEUDAS POR EFECTOS DESCONTADOS. Cuenta del *pasivo* del balance de una empresa que recoge la

cantidad recibida al *descontar efectos*. Esta cuenta desaparecerá, junto con la correspondiente de efectos descontados del activo, una vez que el efecto haya vencido y sido cobrado. *E.i.: discounted bills*.

DEUDORES. Cuenta del *activo* de una empresa en la que se contabilizan las cantidades debidas a la empresa y cuyo vencimiento es menor de un año. Pueden dividirse en: *deudores comerciales*, *deudas con empresas asociadas*, *otros deudores*, y provisión de deudores. *E.i.: accounts receivable (EE.UU.); debtors (R.U.)*.

DEUDORES COMERCIALES. Cuenta del activo en la que se contabilizan las cantidades debidas a la empresa por productos y servicios vendidos en el curso normal de su negocio. Son el medio esencial para la *generación de caja*. Puede hablarse de deudores comerciales bruto o neto, según se haya deducido o no la provisión de deudores. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, debe estudiarse: la *liquidez* de las deudas, medida por el ratio de *días de cobro;* la concentración de deudores, por el peligro de un impagado importante o el propio riesgo comercial de dependencia de un cliente; y la calidad de los controles de crédito. *E.i.: trade receivables* (EE.UU.); *trade debtors* (R.U.).

DEVALUACIÓN. Modificación al alza del precio oficial previo de una moneda (paridad), por comparación con un *patrón* metálico (generalmente oro), con otra moneda (normalmente el dólar) o, en el caso de la *Comunidad Europea*, con respecto al *ECU*. Se refleja así la pérdida de valor efetivo de la moneda desvaluada. Las reglas de devaluación de la convención originaria del *FMI* se modificaron en 1976 por las *reglas de Jamaica*, al pasarse al sistema de *cambios flotantes*. En el *Sistema Monetario Europeo (SME)*, sí que hay reglas concretas a tales efectos. *E.i.: devaluation*.

DEVALUACIÓN COMPETITIVA. Es la que realiza un país con su moneda para mejorar la capacidad de competir de sus productos en el extranjero. A ella recurrieron muchos países europeos en la década de 1930, contribuyendo a acentuar la *gran depresión*. *E.i.: competitive depreciation*.

DEVENGAR. Adquirir un determinado derecho, o alguna percepción o retribución, por razón de trabajo, servicio u otro título. Devengar *salarios, costas, intereses*. *E.i.: to accrue*.

DEVENGO DEL IMPUESTO. Existen impuestos de «devengo instantáneo», como el IVA, respecto de los cuales la obligación de pagar la *deuda tributaria* surge en el mismo momento que surge el objeto imponible; y «devengo periódico», como el IRPF, requiere el transcurso de un período de tiempo, para que surja la obligación de pagar, al referirse el importe de deuda a lo devengado en ese período. *E.i.: tax due*.

DEVENGO, PRINCIPIO DEL. Principio contable que obliga a las empresas a contabilizar los *ingresos* y *gastos* en función de la corriente real de bienes y servicios, con independencia del momento en que se produzca el *cobro* o *pago* dinerario derivado de ellos. *E.i.: accrual basis* (EE.UU.); *accrual concept* (R.U.).

DEVOLUCIÓN. Es el retorno de los efectos a los respectivos cedentes por haber resultado impagados. *E.i.: return*.

DGTE. Sigla de *Dirección General de Transacciones Exteriores*.

DÍA LABORABLE. En los *euromercados* lo es cuando en los dos mercados en que están relacionados es día laborable. Por ejemplo en el mercado de la *europeseta* lo será cuando tanto en Londres como en España sean días laborables. *E.i.: working day*.

DÍA ÚLTIMO DE NEGOCIACIÓN. Es la última fecha en que un contrato de *futuros* u opciones de una cierta *clase* puede ser comprado. *E.i.: last trading day*.

DIAGRAMA. Gráfico construido para representar un fenómeno determinado, sobre un plano y con líneas cuyos puntos sucesivos se ajustan a un sistema de *coordenadas*. *E.i.: diagram*.

DIAGRAMA DE BARRAS. Representación gráfica de una tabla estadística, de tal manera que los distintos valores de la variable se toman en el eje de abscisa, y sus respectivas frecuencias en la ordenada, materializándose los valores en sucesivas líneas gruesas o barras. *E.i.: bar diagram*.

DIAMANTE. *Formación* que puede aparecer en los gráficos utilizados en el *chartismo*, indicando un cambio de tendencia de alcista a bajista. Muestra grandes oscilaciones de las cotizaciones, con modificación de las *líneas de soporte*, configurando esas oscilaciones una figura similar a la de un rombo. *E.i.: diamond*.

DÍAS DE COBRO. Es la media del tiempo que la empresa tarda en cobrar a sus clientes. Se calcula dividiendo el saldo medio de la cuenta de deudores entre las ventas diarias. Un acortamiento del plazo de cobro puede significar, *ceteris paribus*, que se está realizando una mejor gestión de la cartera de clientes. *E.i.: day's receivable*.

DÍAS DE INVENTARIO. Es la media del tiempo que las mercancías están en existencias. Se calcula dividiendo el saldo medio de la cuenta de existencias entre el coste de ventas diario. Puede calcularse este ratio para cada uno de los componentes de la cuenta de existencias: productos terminados, materias primas, etc. *E.i.: day's inventory*.

DÍAS DE PAGO. Es la media del tiempo que la empresa tarda en pagar a sus proveedores. Se calcula dividiendo el saldo medio de la cuenta de acreedores entre el coste de ventas diario. Un alargamiento del plazo de pago puede significar que se han obtenido mejores condiciones de los proveedores o, que por el contrario, haya determinadas dificultades de tesorería. *E.i.: day's payable*.

DIB. Sigla de *Dun & Bradstreet*.

DIBOR. Nombre que recibe el tipo de interés del *mercado interbancario* de Dublín.

DICTADURA. Gobierno que, invocando generalmente el interés público, se ejerce al margen, e incluso en contra, de las leyes constitucionales de un país. Originariamente fue, en la República Romana, una figura democrática (el Senado designaba a un dictador, para resolver una crisis política grave). *E.i.: dictatorship*.

DICTADURA DEL PROLETARIADO. En el proceso de la construcción del *comunismo*, la fase en la cual los trabajadores asumen todos los poderes para disolver el Estado y suprimir las diferencias de clases. Preco-

nizada inicialmente por Karl *Marx*, se convirtió en uno de los pilares fundamentales del *bolchevismo* y de la reelaboración leninista del marxismo. La mayoría de los partidos comunistas de los países occidentales abandonaron el principio de la dictadura del proletariado en la década de 1970, por entender que la democracia formal de tiempos pasados se ha transformado en un sistema de libertades que permite el avance democrático de las fuerzas progresistas. *E.i.: dictatorship of the proletariat.*

DIENTES DE SIERRA. Dícese de los gráficos de tipo diagramático, en los cuales figuran alzas y bajas sucesivas, y de perfil similar entre ellas, que evocan el contorno zigzagueante del aludido instrumento de aserrar. *E.i.: zigzag diagram.*

DIETZ, ALGORITMO DE. Sistema de cálculo de la *rentabilidad ponderada por tiempo*, que supone que todos los flujos de caja se producen en el instante central de un periodo. El rendimiento durante cada subperiodo se calcula como el valor de la cartera al final, menos la mitad de las contribuciones netas, dividido por el valor de la cartera al principio del periodo, más la mitad de las contribuciones netas. *E.i.: Dietz algorithm.*

DIFERENCIACIÓN DE PRODUCTOS. Las empresas intentan distinguir sus productos de los elaborados por la competencia, a fin de aumentar su libertad de fijación de precios y formar su clientela; para lo cual actúan en términos de diseño, cambios de modelos, etc.. *E.i.: product differenciation.*

DIFERENCIAL. Es el porcentaje que se suma al tipo de interés de referencia (*LIBOR*, *MIBOR*, preferencial, etc.) para calcular el tipo de interés nominal que se cobra en un crédito o préstamo. Suele cotizarse en dieciseisavos, octavos, cuartos y medio puntos porcentuales. // En el *mercado de renta fija* se llama así a la diferencia entre los rendimientos de dos títulos de la misma calidad crediticia, pero de diferentes vencimientos; o de aquellos títulos de diferente vencimiento pero de diferente calidad crediticia. // En *opciones*, es la compra y la venta simultánea de *opciones* del mismo *tipo*. Dependiendo de las características de las opciones pueden ser: *diferencial vertical* u *horizontal*. // En el *mercado de futuros* es la toma de *posiciones* opuestas en mercados diferentes. Puede haber *diferenciales entre mercados*, *entre fechas* o *entre activos*. *E.i.: spread.*

DIFERENCIAL AJUSTADO POR OPCIONES. Es el que respecto al tipo de deuda pública se obtiene al invertir en *MBS*. Se calcula en un proceso de iteración, que implica seleccionar previamente un modelo de distribución de probabilidad de los tipos de interés, así como la determinación, mediante simulación Monte Carlo, de unos 2.000 escenarios diferentes de tipos de interés en el futuro. *E.i.: option-adjusted spread.*

DIFERENCIAL DE COCODRILO. Es aquel *diferencial* de opciones que produce pérdidas debido a los costes de transacción. *E.i.: alligator spread.*

DIFERENCIAL DE INFLACIÓN. Forma de cuantificar la distancia entre el nivel general de precios de un país y el de otro u otros. En España, se hace referencia normalmente con esta expresión al gradiente que separa el índice de precios de consumo españoles de los elabora-

dos en los países de la *OCDE* o de la *Comunidad Europea.* Se mide en términos de porcentaje; p. e.: en octubre de 1993 el índice de precios de los diez primeros meses de los tres países con menor inflación de la *CEE* era del 1,7 por 100 y en España del 4,6 por 100, habiendo por consiguiente un diferencial de 3,9 puntos. El diferencial de precios se utiliza mucho en las argumentaciones sobre *competitividad* internacional. *E.i.: price differential.*

DIFERENCIAL DE INTERESES. Véase *diferencial.*

DIFERENCIAL DE SALARIOS. Se denomina así al desfase entre el volumen total de los salarios resultantes de los convenios colectivos, y la cantidad efectivamente percibida por el colectivo de los trabajadores (masa salarial), que incluye las horas extraordinarias, los pagos por antigüedad, las prestaciones especiales, etc. Ese decalaje entre los salarios de convenio y la masa salarial son difíciles de conocer con precisión. *E.i.: wage drift.*

DIFERENCIAL DE VARIABLES FINANCIERAS. Sistema de previsión macroeconómica, que trata de predecir los cambios de tendencia estudiando el diferencial entre los tipos de interés para diferentes plazos. *E.i.: financial spread variables.*

DIFERENCIAL ENTRE ACTIVOS. Es la toma de *posiciones* opuestas en activos financieros o *commodities* diferentes. *E.i.: intercommodity spread.*

DIFERENCIAL ENTRE FECHAS. En el *mercado de futuros*, es la toma de posiciones opuestas y con diferentes fechas de ejercicio. *E.i.: interdelivery spread.*

DIFERENCIAL ENTRE MERCADOS. Es la toma de *posiciones* en dos mercados diferentes, por ejemplo en el *mercado de futuros* y en el *mercado al contado. E.i.: intermarket spread.*

DIFERENCIAL HORIZONTAL. Es una *combinación* de *opciones* que consiste en la venta de una *opción de compra* (o de venta) poco tiempo antes de la *fecha de ejercicio*, y la compra de otra *opción de compra* (o de venta) con el mismo *precio de ejercicio*, pero con una fecha de ejercicio posterior. Es un *diferencial* con distinta fecha de ejercicio. Esta combinación se hace sobre la base de que el valor de una opción disminuye más rápidamente en los últimos días antes de su expiración. Se vende algo que va a caer de precio y, con la compra de la segunda opción se realiza una cobertura de riesgo de movimientos en el precio del activo subyacente. También se la conoce como «time spread» y «calendar spread». *E.i.: horizontal spread.*

DIFERENCIAL VERTICAL. En opciones, es la compra y venta simultánea de opciones del mismo *tipo* que se distinguen entre sí solamente en el *precio del ejercicio*. Dependiendo de la relación entre los precios puede hablarse de *bull spread* o *bear spread*. *E.i.: vertical spread.*

DIFERENCIAS DE CAMBIO. Beneficio o pérdida, que puede ser meramente contable, que se produce por transacciones realizadas en divisas. *E.i.: foreign exchange gain or loss.*

DÍGITO. Cada uno de los *caracteres* que integran un dato numérico. *E.i.: digit.*

DILUCIÓN. Disminución del rendimiento por acción al emitir nuevas

acciones en una proporción mayor que a la que crecen los beneficios. *E.i.: dilution.*

DIMENSIÓN DEL MERCADO. Tamaño de la demanda de un producto, que se mide en unidades físicas o en valores monetarios. Sobre el valor total cabe calcular las *cuotas de mercado* de los diferentes oferentes, hacer comparaciones internacionales o intertemporales, etc. *E.i.: market size.*

DIMENSIÓN ÓPTIMA. Para multitud de cuestiones económicas, dícese del tamaño considerado más conveniente para logar los más altos niveles de productividad (d.o. de la empresa), de *bienestar* (d.o. de una ciudad), etc. *E.i.: optimum size.*

DINÁMICA. Apreciación del ritmo y de las tensiones que se presentan en los fenómenos económicos y en su evolución, como consecuencia de los papeles o roles que asumen las distintas fuerzas sociales en presencia. Se opone, por lo general, a la visión estática, que se conforma con una valoración de los hechos como si éstos tuvieran un carácter inmutable. *E.i.: dynamics.*

DINÁMICA DE GRUPO. Procesos que se producen y factores que los determinan, en el interior de un grupo socialmente delimitado, en los cuales influyen la propia estructura del grupo, sus tensiones internas, y las aspiraciones de sus subgrupos o individualidades; todo lo cual hace evolucionar las relaciones psicológicas entre los miembros que lo componen. Los estudios sobre la dinámica grupal son de interés a efectos de animación de reuniones, discusión colectiva de trabajo en equipo, «brain storming», entrevistas, formación de vendedores, *promoción*, etc. *E.i.: group dynamics.*

DINÁMICA DE SISTEMAS. Dentro de los métodos para la predicción, es uno de las derivaciones de la *investigación operativa*, que enfatiza, sobre todo, los modelos de simulación por comparación con los modelos de optimización, para averiguar cómo la estructura del sistema determina su comportamiento. En su aplicación alcanzó gran relevancia Jay Forrester con su modelo «Tierra-1» en los estudios sobre *límites al crecimiento. E.i.: systems dynamics.*

DINERO. Del latín «denarius», moneda romana que se dividía en diez ases. En Castilla fue la moneda base del sistema de Alfonso VI con el nombre de dinero, equivaliendo en tiempos de Fernando III y de Alfonso X a la doceava parte del *maravedí*. // Por extensión, actualmente el efectivo —billetes y monedas metálicas— en circulación. Y más ampliamente también los medios de pagos bancarios. En teoría económica, todo aquello que una sociedad acepta generalmente como medio de pago o de medición del valor. Véase también *oferta monetaria. E.i.: money.*

DINERO A LA VISTA. El que se mueve en operaciones interbancarias a plazos muy cortos. Su remuneración se ajusta al tipo vigente en el mercado día a día. *E.i.: call money, day-to-day money.*

DINERO B. Dícese del que no aflora en las cuentas y balances que se tienen a disposición del *fisco*, y que circula en las operaciones comerciales y financieras paralelas. Puede denominarse también dinero negro. *E.i.: black money.*

DINERO CALIENTE. Con esta ex-

presión se significan los movimientos monetarios internacionales a cortísimo plazo, que normalmente van buscando la colocación de fondos a la rentabilidad más favorable en cada momento. *E.i.: hot money.*

DINERO CARO. Referencia al elevado coste de los recursos monetarios con fines de *capital circulante* o de inversión, que se da cuando los tipos de interés alcanzan las cotas más altas, en ocasiones como consecuencia de las políticas de contención de la *oferta monetaria,* con vistas a frenar precesos inflacionistas. *E.i.: dear money; tight money.*

DINERO ESPECULATIVO. Capitales a corto plazo que se trasladan de un país a otro con el propósito de obtener mejores colocaciones, a veces violando la legislación de movimientos de capitales o el régimen de *control de cambios. E.i.: flight money, hot money, flight capital.*

DINGO. Análogamente a lo que sucede con los *bulldog, matadores, samurais, o yankees,* los dingos son bonos denominados en dólares australianos —y de ahí su nombre, por el del perro salvaje de Australia— que emiten las entidades internacionales para colocar en el mercado de capitales australiano.

DIRECCIÓN. Acción de conducir algo. En economía de la empresa, el conjunto de decisiones para el desarrollo de una estrategia, lo cual incluye las funciones de planificación, coordinación y control de las más diversas actividades. *E.i.: management.*

DIRECCIÓN GENERAL DE TRANSACCIONES EXTERIORES (DGTE). División de la Secretaria de Estado de Comercio, del Ministerio de Industria Comercio y Turismo, cuya competencia abarca a la vigilancia (pero no para el control desde la libre circulación de capitales en vigor desde el 1 de febrero de 1992), sobre cualquier pago y cobro que se derive de operaciones comerciales, inversiones, préstamos exteriores, etc. *E.i.: Foreign Transactions General Directorate.*

DIRECCIÓN GENERAL DEL PATRIMONIO DEL ESTADO. En España, es la dependencia del Ministerio de Economía y Hacienda que actúa como *holding* de toda una serie de empresas públicas que no están ni en el *INI* ni el *INH.* La principal de ellas es la Telefónica. *E.i.:* puede traducirse por *Directorate General of State Assets.*

DIRECCIÓN POR OBJETIVOS. Método de gestión consistente en la fijación de propósitos muy concretos, debidamente calendarizados, en las diversas áreas de actuación de una *empresa;* de modo que en sus diferentes niveles todos sepan cuál es su cometido. *E.i.: management by objectives (MBO).*

DIRIGISMO. Véase *intervencionismo. E.i.: interventionism.*

DIRIMER. Nombre por el que se conoce en España el servicio para resolver incidencias y litigios del mercado monetario organizado bajo la iniciativa del *Consejo Superior Bancario,* en 1987.

DISCO. En informática, el dispositivo de almacenamiento electromagnético, en forma de lámina circular, recubierta de óxido metálico magnetizable por ambas caras; en el ordenador, al imprimirse al disco un rápido movimiento de rotación, toda su grabación resulta accesible, por medio de una serie de cabezas lectoras

dispuestas en sentido radial. *E.i.: disk.*

DISCRIMINACIÓN LABORAL. Fenómeno socioeconómico que implica menores posibilidades de acceso a un empleo para determinados grupos de la población, debido a su sexo, raza, edad, credo religioso o político, y otras características. *E.i.: labor discrimination.*

DISMINUCIÓN DE LA TASA DE GANANCIA. Entre los economistas clásicos estaba muy extendida la idea de la existencia de una tendencia al declive de los beneficios, debido al aumento de la competencia y a la excesiva acumulación de capital. Para *Marx*, la consecuencia lógica de ese declinar no podía ser otra que la reducción de los salarios reales, con toda la subsiguiente respuesta obrera a través de la lucha de clases. *E.i.: law of diminishing returns.*

DISMINUCIÓN DE VALOR. Son aquellas depreciaciones irreversibles que pueden producirse en determinados activos de una empresa que no tienen el carácter sistemático de las *amortizaciones* como, por ejemplo, obsolescencia de una existencia. *E.i.: value lost.*

DISPONIBILIDAD. Facilidad de convertir una partida del *balance* en *caja*. Así, las cuentas a cobrar suelen, y deben, ser más disponibles que un activo fijo. *E.i.: availability.*

DISPONIBILIDADES LÍQUIDAS. Véase *oferta monetaria. E.i.: broadly defined money supply* (oferta monetaria de sentido amplio), *stock of money* (cantidad de dinero), *money supply*, M_1, M_2, M_3, M_4 (oferta monetaria, M_1, M_2, M_3, M_4).

DISPONIBLE. Parte del crédito en cuenta corriente no utilizado aún. // Saldo libre de una cuenta corriente. // Fondos líquidos de una empresa. // Parte líquida del *activo* del *balance*, integrada fundamentalmente por el dinero que se dedica a las necesidades inmediatas de la empresa. Comprende las partidas de *caja*, *bancos*, disponible en cuenta de crédito, y otros conceptos análogos. *E.i.: credit available* (tres primeras acepciones); *cash and bank balance* (4.ª acepción).

DISPOSICIÓN MIBOR. Es la forma de utilizar un *crédito MIBOR*. El acreditado comunica al banco que va a disponer de una cantidad determinada, generalmente múltiplos de 10, 25, etc. millones de pesetas, y por un plazo determinado, que coincide con los plazos para los que se cotiza en el *mercado interbancario*. El banco le comunica el tipo de interés resultante de sumar el *diferencial* pactado al *MIBOR* del plazo solicitado. El acreditado dispone del dinero y no lo devuelve hasta que haya finalizado el plazo acordado. *E.i.: MIBOR drawdown.*

DISPUESTO. Parte de un crédito ya efectivamente utilizado por el prestatario. *E.i.: credit drawn.*

DISTANCIA MÁXIMA DE DIVERGENCIA. Es el mayor porcentaje de fluctuación del tipo de cambio de mercado de una moneda del *SME* respecto del tipo de cambio central de la misma. En la experiencia del SME ha oscilado entre el 2,25 y el 15%. *E.i.: maximum divergence distance.*

DISTRIBUCIÓN. En economía, es la forma en que la riqueza se reparte en un sistema económico en particular; también se llama así al movimiento de bienes desde los fabricantes a los consumidores. // En los *fon-*

dos de inversión, es el reparto de beneficios de ganancias de capital entre los inversores. // En banca, se llama así al departamento encargado de la venta de activos. *E.i.: distribution.*

DISTRIBUCIÓN NORMAL. Es la más usual de las distribuciones probabilísticas. Permite hacer predicciones sobre los fenómenos que se le ajustan (talla o peso de las personas, cuentas corrientes en un banco, etc.), ya que entre la media (que coincide con la moda y la mediana) de la distribución y sus desviaciones estandard, en más o en menos, se sitúa casi el 68,3 por 100 de los casos posibles. Por el perfil campaniforme con que aparece representada en los *diagramas*, y por el nombre del estadístico alemán que la estudió, esta distribución se conoce también como «campana de Gauss». *E.i.: normal distribution.*

DIVERSIFICACIÓN. Proceso por el cual las empresas amplian sus actividades más allá de los productos y mercados en que normalmente operaban. Se originan así cambios en las estructuras sectoriales, con importantes implicaciones para la competitividad y otras manifestaciones. *E.i.: diversification.*

DIVERSIFICACIÓN NAIVE. Es la diversificación de una *cartera* de inversiones que se realiza con una selección aleatoria de activos. Se ha demostrado que reduce el *riesgo* hasta un nivel mínimo coincidente con el *riesgo sistemático*, pero necesita un mayor número de activos diferentes para llegar al mismo nivel de riesgo que en el caso de una diversificación planificada. *E.i.: naive diversification.*

DIVIDEND COVER. Con este indicador se expresa el número de veces que supone el beneficio de la empresa respecto al dividendo pagado a los accionistas. Es, pues, la relación inversa del *pay-out*. Puede traducirse por «ratio beneficio/dividendo».

DIVIDENDO. El dividendo activo es la cantidad de dinero que, al distribuir beneficios una compañía —y después de engrosar las reservas, dotar amortizaciones, y pagar los impuestos—, corresponde a cada *acción*. // Dividendo pasivo: cada una de las cantidades parciales que se compromete a satisfacer el suscriptor de una acción u obligación, a requerimiento de la entidad emisora, hasta llegar al desembolso total de la cantidad comprometida. En Iberoamérica, el dividendo pasivo se conoce como llamada para la integración de capital (call for subscribed capital). // En el Reino Unido, se llaman así a los intereses que pagan los bonos del Tesoro. *E.i.: dividend* (activo), *installment payment of subscribed shares* (pago de acciones suscritas a plazos).

DIVIDENDO A CUENTA. Es la cuenta de los *recursos propios* de una empresa en la que se contabiliza, con signo negativo, los dividendos declarados y que se pagarán durante el ejercicio. *E.i. declared dividend.*

DIVIDENDO LÍQUIDO. Es el dividendo, neto de impuestos, que se ha pagado en el ejercicio. *E.i.: net dividend.*

DIVIDENDO NACIONAL. Forma de referirse, especialmente entre los autores de la *Escuela Clásica* a la *renta nacional*. Alude a la idea de un conjunto de bienes y servicios cuyo disfrute se distribuye entre un divisor, que es la *población* de la nación. *E.i.: national dividend.*

DIVIDENDOS, TESIS DE

LOS. Por oposición a la tesis del *beneficio*, sostiene que el valor de mercado de las acciones de una empresa, depende únicamente de los dividendos futuros esperados. Vease *controversia del dividendo*. *E.i.: dividend thesis*.

DIVIDIR. Emitir acciones de una sociedad mercantil sin cambiar el monto total de su capital social. Esto se logra por medio de canje de acciones antiguas por nuevas de menor valor nominal o bien, por la entrega de acciones adicionales sin valor nominal. *E.i.: to split*.

DIVISA BASE. Es aquella en la que se expresa la cotización de un tipo de cambio. En la cotización directa, la moneda nacional es la divisa base. *E.i.: base currency*.

DIVISAS. Cheques, letras y otros efectos comerciales expresados en moneda extranjera. Y por extensión, los ingresos en todas las monedas extranjeras (convertibles o no) a través de las transacciones exteriores. Véase también *reservas internacionales*. *E.i.: foreign exchange, foreign currency*.

DIVISIÓN DEL TRABAJO. Una de las proposiciones defendidas por Adam *Smith* en su *Riqueza de las naciones*, y que resume la idea de conseguir fuertes elevaciones de productividad con base en especializar a los trabajadores en partes u operaciones concretas del proceso de producción. El ejemplo, clásico expuesto por *A. Smith*, fue el de la especialización de los obreros en una fábrica de alfileres, hoy trasladable a cualquier cadena de montaje. *E.i.: division of labor*.

DIVISIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO. Una de las consecuencias a nivel internacional de la *división del trabajo*. David *Ricardo* aplicó a esta cuestión sus formulaciones sobre *costes comparativos*. Más modernamente se hace referencia al concepto, constando que hay países fundamentalmente productores de materias primas, y otros altamente industrializados, evolucionando la *relación real de intercambio* a favor de estos últimos. La realidad de los *países de reciente industrialización (NICs)* constituye una fuerte crítica real a la teoría de la rigidez de la división internacional del trabajo. *E.i.: international division of labor*.

DJ. Sigla de *Dow Jones*, índices de la *bolsa de Nueva York*.

DJIA. Sigla de Dow Jones Industrial Average. Véase *Dow Jones*.

DM. Abreviatura para denominar al marco alemán («Deutsche Mark»), la moneda de Alemania. *E.i.: German Mark*.

DOBB, MAURICE. Economista británico (1900-1976), de impregnación marxista. Profesor de la Universidad de Cambridge, ha realizado importantes contribuciones sobre la convergencia entre la economía de orientación marxista y la *Escuela de Cambridge*, especialmente al comparar las aportaciones de *Sraffa* y otros neoricardianos con el pensamiento del *marxismo*.

DOBLE CONTABILIDAD. Práctica que realizan ciertas empresas al llevar los libros contables en dos juegos diferentes. Uno destinado a las diversas instancias oficiales, fundamentalmente de inspección fiscal; y el otro para uso propio, reflejándose en este último todas las operaciones, así como los beneficios reales. El objetivo es, obviamente, un fraude delicti-

vo. La doble contabilidad se asocia estrechamente a la *economía sumergida. E.i.: double set of books.*

DOBLE IMPOSICIÓN. Es el resultado de la aplicación de impuestos semejantes en dos Estados diferentes sobre la misma materia imponible y por el mismo período de tiempo; por darse la circunstancia de ser el sujeto pasivo residente simultáneamente en los dos Estados. Para evitar lo anómalo de la duplicación de gravamen, se concluyen convenios de doble imposición que establecen la normativa para que sólo se pague una vez por cada concepto. // La que se produce al ser gravadas las mismas rentas dos veces, una por el Impuesto sobre Sociedades, y otra por el *IRPF*, como es el caso de los dividendos cobrados por una persona física. *E.i.: double taxation.*

DOBLE PICO. *Formación* doble en los gráficos usados por los *chartistas* de las cotizaciones de activos financieros, que consisten en una subida de la cotización seguida por un rebote hacia abajo, para volver a subir al máximo anterior, e iniciar un cambio de tendencia bajista. *E.i.: double top.*

DOBLE VALLE. Es una *formación* doble en el *análisis técnico* o chartista de cotizaciones de activos financieros, que se caracteriza por una bajada de la cotización seguida de un rebote hacia arriba, para volver a bajar al mismo nivel anterior e iniciar, después, un cambio de tendencia alcista. *E.i.: double bottom.*

DOBLÓN. Moneda española de oro, con diferente valor según las épocas, hasta que en 1537 vino a fijarse en dos *escudos*, con 6,76 gramos de oro. En tiempos de Felipe IV, el doblón de a ocho escudos (onza) pesaba 27,064 gramos y el de cuatro escudos (media onza) 13,53 gramos. *E.i.: doubloon.*

DOCUMENTO DE TRANSPORTE COMBINADO. Contrato de transporte multimodal que combina varios tipos diferentes: barco, carretera, etc.. Pueden ser negociables o no, y se rigen por las Reglas Uniformes para un Documento de Transporte Combinado. *E.i.: combined transport document.*

DOCUMENTO ÚNICO ADUANERO (DUA). Impreso para identificar la entrada o salida de mercancías en el territorio aduanero de la *Comunidad Europea*, que se utiliza a efectos del despacho aduanero, excepto en los regímenes de viajeros y de pequeños envíos. Entró en vigor el 1 de enero de 1988. *E.i.: single customs document.*

DOCUMENTO UNIFICADO DE EXPORTACIÓN. El que se exige para poder exportar determinados productos. Véase *certificado sanitario. E.i.: export unified document.*

DOCUMENTOS COMERCIALES. En el comercio internacional, las facturas, documentos de expedición, o cualquier otro que no sea un *documento financiero*, y que sirva al importador para retirar la mercancía importada. *E.i.: commercial documents.*

DOCUMENTOS FINANCIEROS. En el comercio internacional, los instrumentos para el cobro de exportaciones o importaciones: letras de cambio, pagarés, cheques, recibos, etc. *E.i.: financial documents.*

DÓLAR. Moneda base del sistema monetario de EE.UU., creado el 22 de junio de 1776, basado en el dólera

(hispanismo por talero, la moneda austriaca conocida como Taler), o piastra fuerte española, o más comúnmente *peso* duro español de 24,3 gramos de plata. En 1872 se estableció su paridad conforme a un *patrón bimetálico* de oro (1,6068 g.) y plata (24,06 g.), y en 1934 se retiró del *patrón oro;* a pesar de lo cual, el dólar por el enorme peso político y económico de EE.UU., pasó a ser *moneda de reserva* —disputándose esa función a la libra esterlina— desde el final de la Segunda Guerra Mundial. Con los acuerdos de *Bretton Woods,* el dólar alcanzó su total hegemonía desde 1944 a 1971. Con el patrón de cambios oro del *FMI,* pasó a tener una paridad de 0,8886706 gramos de oro fino (35 dólares la onza de 31,1 g.), hasta que en 1971 se declaró su *inconvertibilidad,* oscilando desde entonces su cotización respecto al oro; desde ese momento el dólar se convirtió en una moneda fiduciidiaria, y el patrón dólar se consolidó como el básico del *sistema monetario internacional. E.i.: dollar.*

DÓLAR ASIÁTICO. Similar al *eurodólar,* se refiere a cualquier activo monetario en una moneda, que se negocia en un país diferente al emisor de la moneda. El inicio de este mercado se produjo a finales de 1968, en Singapur, por el interés del gobierno de ese país en desarrollar los mercados financieros de gran tamaño. El mercado ha crecido desde 30 millones de dólares en 1968, a casi 400.000 millones de dólares a finales de la década de los 80. Con una expansión mayor que el mercado del eurodólar aunque en 1990 aún tenía un tamaño del 10% de este último. *E.i.: asian dollar.*

DÓLAR AUSTRALIANO. Divisa de Australia, denotada A$. Desde el punto de vista del *euromercado*, las principales emisiones de bonos nominados en esta divisa se iniciaron en 1976 y, a partir de 1980 empezaron a emitirse de manera masiva debido a las especiales características fiscales de los *convenios de doble imposición* con Australia. El emisor, una vez vendidos los títulos, realiza un *swap* de divisa a otro tipo de divisa. *E.i.: Australian dollar.*

DÓLAR CANADIENSE. Divisa de Canadá, denotada C$. Desde el punto de vista del *euromercado*, las emisiones de bonos nominados en esta divisa se inició a mediados de la década de 1970. *E.i.: Canadian dollar.*

DOLARIZACIÓN. Es la situación que se crea en determinados países de monedas débiles, cuando atraviesan fases muy prolongadas de procesos inflacionistas, tan agudas que de hecho ponen a las empresas y a muchos particulares en la tesitura de tener que llevar su contabilidad, y todos sus cálculos financieros, en una moneda más estable —normalmente el *dólar*— con una equivalencia cotidiana entre los cálculos en ese patrón internacional y la moneda del propio país. Es el caso típico de países como Argentina y Brasil en las fases de *hiperinflación. E.i.: dollarization.*

DOMICILIACIÓN. Determinación de la oficina de un banco donde ciertos documentos (*letras*, *pagarés*, etc.) serán presentados al cobro, pago o gestión. *E.i.: domicile.*

DOMICILIAR EFECTOS. Es la fijación de un domicilio distinto del que tiene el librado y donde la letra ha de ser presentada al cobro. El descuento de una letra domiciliada es más barato que el de una que no lo

sea por los menores costes operativos necesarios. *E.i.: to domicile a draft.*

DOMINIO DEL MERCADO. Situación de una empresa que en su sector concreto, al disponer de una fuerte cuota de ventas puede, de hecho, decidir el precio del producto de que se trate, con posibilidades de que las demás empresas se ajusten al nivel así marcado. *E.i.: market control.*

DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE. Indice que representa la evolución del precio de los activos financieros de alto rendimiento o *bonos basura*. La diferencia entre este índice y la deuda del Estado a plazo similar es un buen indicativo de la actividad en el mercado de los bonos basura. Esta diferencia, que llegó a ser de 13 puntos porcentuales en 1990, bajó a 7 puntos a principios de 1992.

DOSCIENTAS MILLAS. Desde 1963, los países de Sudamérica de la costa del Pacífico —inicialmente Ecuador y Perú—, para defender sus posibilidades pesqueras de la depredación de las flotas foráneas, declararon unilateralmente sus derechos exclusivos sobre su franja costera de 200 millas (370 kms.). La Ley del Mar consagró la reivindicación de las 200 millas como parte del derecho internacional, y hoy la mayoría de los países protegen su riqueza pesquera con esta delimitación. *E.i.: two-hundred mile limit.*

DOW JONES. Familia de índices elaborados por la compañía Dow Jones, Inc. El más antiguo es el Dow Jones Industrial Average, más conocido por sus iniciales DJIA. Inicialmente calculado por Charles Dow en 1884, hallando la media simple de la cotización de los 11 valores más importantes, el número de valores creció a 20 en 1916 y es de 30 desde 1930. Es el índice más usado y conocido de la *Bolsa de Nueva York*, aunque el hecho de utilizar pocos valores y una media simple lo hacen poco representativo del valor de la bolsa en su conjunto. Los valores considerados representan un 20% de la *capitalización* total del mercado. Otros índices son el Dow Jones Utility Average (DJUA), que engloba las cotizaciones de 15 empresas de gas y electricidad;y el Dow Jones Equity Market Index, indice ponderado por la capitalización bursátil de las acciones de unas 700 empresas. También calcula índices de cotización de bonos como el Dow Jones 40 Bond Average y el Dow Jones Municipal Bond Average.

DOW JONES WORLD STOCK INDEX. Indice bursátil, preparado por la empresa *Dow Jones*, que engloba la cotización de unas 2.200 empresas de todo el mundo, pertenecientes a 120 sectores industriales. Se calcula desde el 5 de enero de 1993.

DOXOMETRÍA. Estudio de la opinión a través del método de los sondeos. Puede emplearse como sinónimo de *demoscopía*, aunque tiene un carácter menos general. *E.i.: doxometrics.*

DOY. Palabra que en el sistema de contratación por *corros* en la bolsa española significa vendo. *E.i.: give.*

DRAWBACK. Del inglés devolver. Sistema de fomento de la exportación dentro del llamado *régimen de perfeccionamiento*, consistente en la posibilidad legal de importar materias primas para incorporarlas a un producto destinado a ser exportado. Los derechos arancelarios del género importado se pagan a la entrada en el recinto arancelario nacional, pero se

devuelven después de exportarse el producto final en el que lo importado participa como *input.* Tiene una flexibilidad mayor que la *importación con franquicia arancelaria,* ya que si el transformado no se exporta, los derechos arancelarios ya están pagados. Desde 1987 esta figura ya no existe en la reglamentación española, que se ha adaptado por entero al sistema de la *Comunidad Europea* de *régimen de perfeccionamiento activo.*

DREXEL BURNHAM LAMBERT. Famosa compañía de inversiones norteamericana, que quebró en 1990, potenciadora de los mercados de *bonos basura.*

DROPPY. Sigla de «Relatively Ordinary Professionals Preferring Independent Employment Situations» (literalmente «profesionales relativamente ordinarios que prefieren una situación de empleo independiente») con que se hace referencia a ciertos ejecutivos de las entidades financieras de la *City* londinense que son más bien mediocres, y que se muestran desilusionados. De ahí procede precisamente el origen del término que se relaciona además con «to drop», caer, para expresar a alguien que «está de capa caída». Es lo contrario de *yuppy.* Puede emplearse directamente en su original.

DTB. Sigla del «Deutsche Terminbörse» o Bolsa de *Futuros* de Francfort. Abrió en 1990, y negocia actualmente unos 15,4 millones de contratos al año (1992). Inició sus actividades con un contrato de opciones sobre el índice *DAX* y un contrato sobre tipos de interés de los bonos del estado a largo plazo. Funciona como mercado y como cámara de compensación.

DUA. Véase *Documento Unico Aduanero.*

DUALISMO. Término introducido en los estudios económicos por J. H. Bocke (1983), en relación con sus estudios socioeconómicos sobre Indonesia, para referirse a la situación que se da en un país cuando dentro del mismo coexisten espacios económicos de distinto nivel de desarrollo y crecimiento, con áreas que han alcanzado cotas importantes de riqueza y renta y que muestran gran dinamismo; en tanto que otras, con bajos niveles de ingresos, permanecen en situaciones próximas al estancamiento; p. e.: en Brasil, el dualismo de un Nordeste con penurias y semiestancado, y el entorno de Sao Paulo en rápido crecimiento, pero también a su vez con sus dualismos propios de minorías opulentas y de grandes mayorías en la penuria o incluso en la miseria. Las características de las relaciones Norte-Sur son la expresión del fuerte dualismo existente a escala mundial. *E.i.: dualism.*

DUCADO. Moneda originaria de la República de Venecia y que se introdujo en España a través del Reino de Aragón en la época de Juan II. *E.i.:* Puede citarse con su nombre, añadiendo *ancient Spanish coin.*

DUDOSOS. Deudores cuyas deudas se presumen de difícil cobro. *E.i.: doubtful accounts.*

DUE. Sigla de *Documento Unificado de Exportación.*

DUFF & PHELPS. *Agencia de rating* de Chicago, fundada en 1932, que realiza ratings de papel comercial, bonos y acciones.

DUMPING. Del inglés «to dump», verter, tirar. Venta de un producto

por debajo de su precio normal, o incluso por debajo de su *coste* de producción en el mercado interior y con mayor frecuencia para la exportación. El dumping se practica para dar salida a los *stocks* en épocas de sobreabundancia, para *desbancar* a otros competidores del mercado, y también para alcanzar series de producción que por su amplitud permitan la reducción de costes. El dumping está prohibido por el *Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio* (art. VI) y por el *Tratado de Roma* (art. 91). *Utilízase en inglés.*

DUN & BRADSTREET. Compañía que combina información crediticia, obtenida directamente de las empresas, con datos solicitados de competidores, de clientes, y de proveedores, para ponerla a disposición de los suscriptores de sus servicios. Es la sociedad matriz de la entidad de *rating Moody's.*

DUOPOLIO. Mercado imperfecto, que se caracteriza por el hecho de que sólo existen dos vendedores que pueden competir entre sí (competencia duopolística), pero que también pueden llegar fácilmente a un acuerdo de precios comunes, reparto de mercados, etc. *E.i.: duopoly.*

DURACIÓN. Se calcula como la *media ponderada* de los plazos en que un título genera algún tipo de flujo de dinero, siendo la ponderación el *valor actual* de cada flujo dividido por el precio del título. Matemáticamente, es la derivada del precio del título respecto al tipo de interés, y varía con el tiempo y el nivel de tipos de interés. Su importancia radica en que multiplicada por pequeñas variaciones de tipos de interés, nos da la variación del precio del título. No sirve para variaciones significativas de intereses, por la llamada *convexidad* del precio de los títulos de renta fija. Debido a la complejidad de su calculo, suele utilizarse una aproximación denominada *duración efectiva*. También recibe el nombre de «duración de Macaulay», en honor de Frederick Macaulay que la formuló en 1938. *E.i.: duration.*

DURACIÓN EFECTIVA. Aproximación al cálculo de la *duración* de un título, como diferencia entre los precios cuando los tipos de interés aumentan y disminuyen x puntos básicos, dividida por el precio del título multiplicado por 2x. *E.i.: effective duration.*

DURACIÓN MODIFICADA. Cambio del cálculo de la *duración* consistente en dividirla por un factor igual a uno más el *rendimiento a vencimiento*, dividido por el número de cupones anuales. *E.i.: modified duration.*

DURO. Moneda de plata de cinco pesetas en el sistema monetario español de 1868 y que en su versión anterior de dólera o piastra fuerte sirvió de base, en 1776, para la creación del *dólar* de EE.UU. Su origen data del siglo XVI en México (*peso,* peso fuerte o peso duro), y con Carlos II pasó a ser equivalente a 20 reales de *vellón,* a pesar de que el valor de ocho reales siguió figurando en las acuñaciones. Su peso desde 1868 (un duro = cinco pesetas), al igual que los cinco francos o las cinco liras de Francia e Italia en la Unión Monetaria Latina, se situó en 25 gramos (40 piezas en kg.) Hoy el duro es sólo una unidad de cuenta popular que vale cinco pesetas; lo de su valor de 20 reales (un real = 25 céntimos) ha caído prácticamente en el olvido, por la casi total pérdida de valor de los céntimos y la desaparición de la moneda

fraccionaria de 25 céntimos. *E.i.: (ancient) Spanish dollar.*

DUTY-FREE SHOP. Palabra del inglés, literalmente, «libre de impuestos», que se refiere a las instalaciones comerciales situadas generalmente en el área internacional de los aeropuertos, en las que se venden un amplia gama de productos (y sobre todo licores y tabaco) sedicentemente libres de impuestos a los viajeros que abandonan el país. En España las tiendas libres de impuestos, los duty-free, son un monopolio del Estado, que los explota a través de la empresa pública Aldeasa.

E

EAEG. Véase *Agrupación Económica de Asia Oriental.*

EAFE. Sigla de «Europe, Australia, and the Far East». Nombre con que se conoce al Indice de Morgan Stanley de empresas pertenecientes a esta área del mundo.

EBIT. Sigla de «earnings before interest and taxation», beneficios antes de intereses e impuestos. Magnitud microeconómica muy estudiada, principalmente en el *análisis fundamental.*

ECGD. Sigla correspondiente a la institución oficial británica Export Credit Guarantee Department (Departamento de garantía de créditos de exportación) que equivale a lo que en España es el *CESCE*. Puede traducirse por «crédito oficial británico a la exportación».

ECLOSIÓN. Hablando de movimientos culturales o de otros fenómenos históricos, psicológicos, económicos, etc., expansión súbita y de grandes proporciones; p. e.: la eclosión del *consumismo* en los años setenta. *E.i.: eclosion, emergence.*

ECOFIN. Nombre por el que se conoce al *Consejo de Ministros* de la *CE* cuando se reunen los de Economía y Finanzas.

ECOLOGÍA. Neologismo propuesto en 1868 por el biólogo alemán Ernst Haeckle, discípulo de Darwin, para hacer referencia a las relaciones de una población con su medio. Actualmente la Ecología se entiende, sobre todo, como el estudio de la relación del hombre y la *biosfera,* la alteración de los biotopos y *ecosistemas,* y las medidas de conservación medioambiental. Desde la década de 1970, por los efectos del crecimiento demográfico y del productivismo industrial, la Ecología ha alcanzado gran difusión y popularidad. Véase también *ética. E.i.: ecology.*

ECONOMATO. Entidad de carácter empresarial, pública o cooperativa, que se ocupa de la compra y venta de productos de amplio consumo. Generalmente constituido con autorización y bajo control del Estado o de otros poderes públicos, sus beneficiarios exclusivos, en principio, son los miembros del personal de una empresa concreta o de una administración. Los economatos, que no pagan impuestos, o que lo hacen por entidades

menores a las usuales en el comercio, son muchas veces focos de competencia desleal para las actividades comerciales regulares. *E.i.: company store.*

ECONÓMETRA. El economista que se especializa en el estudio y la aplicación de las posibilidades de la Econometría. *E.i.: econometrist.*

ECONOMETRÍA. Conjunción de la Teoría Económica, la Estadística y las Matemáticas en el estudio de los problemas económicos, que para su comprensión, análisis y previsión de soluciones se sintetizan en *modelos*. Con precedentes en los por *Schumpeter* llamados primeros económetras *(Petty, Boisguilbert, King, Quesnay)*, se tiene al economista europeo noruego Ragnar *Frisch* por el padre de la Econometría, por su labor de fundador, en 1931, de la Sociedad Econométrica y redactor jefe de la revista Econometrica. La Econometría se vio muy fortalecida con las técnicas de modelización introducidas por *Leontief, Tinbergen*, etc., y por la aplicación de los potentes medios de computación que ofrece la microelectrónica. *E.i.: econometrics.*

ECONOMÍA. Del latín «economia», y éste del griego «oikos», casa, y «nomos», administración. Administración recta y prudente de los bienes. Con este sentido emplearon la palabra Platón y Aristóteles. Y tal es el título (Oikonomikos) de la obra de Jenofonte (430-355 a. de J.C.) que se tiene por primera contribución global a la formación de la ciencia económica. // Riqueza pública, conjunto de intereses. // Buena distribución del tiempo y de otras cosas inmateriales. // Ahorro de trabajo, tiempo, dinero, etc. // Ahorro, cantidad economizada. // Reducción de gastos en un presupuesto. // Ciencia de la *Economía Política*, que en sus diferentes ramas estudia los problemas derivados de la insuficiencia de medios para atender a todos los fines imaginables, teóricamente infinitos, y que analiza los conflictos de intereses para proponer medidas de acción. *E.i.: economy.*

ECONOMÍA CONCERTADA. Sistema en que el Estado y las empresas colaboran de modo continuo para tomar en común decisiones concernientes a los planes económicos y a los programas de empresa. *E.i.: negotiated economic policy.*

ECONOMÍA DE MERCADO. Expresión, para hacer referencia a las relaciones de producción y de cambio de libre empresa que se dan en los países del sistema económico generalmente conocido como capitalista; y más correctamente denominable de *economía mixta*, por la importancia que en todos ellos tiene el sector público. Lo esencial es que las transacciones mercantiles se realizan, predominantemente, según las fuerzas de la oferta y la demanda, de modo que los precios se forman más o menos libremente. La economía de mercado, se contrapone normalmente a la centralizada, o a la de *planificación. E.i.: market economy.*

ECONOMÍA DE PLANTACIÓN. Sistema de explotación en las zonas tropicales para cultivos muy diversos —café, cacao, cocoteros, palmeras de aceite, aráquidos, especias, etc.— con la barata mano de obra local. Son el paradigma de la presencia colonial y neocolonial en la agricultura de los países menos desarrollados, donde disminuye la producción alimentaria de origen local, para atender a la exportación; au-

mentando así su dependencia alimentaria. *E.i.:* puede traducirse por *plantation economy* o por *export cropping* (cosechas para exportación).

ECONOMÍA DEL LADO DE LA OFERTA. Posicionamiento en política económica, marcadamente antikeynesiano, que en vez de centrar el impulso de una economía en la *demanda agregada*, se fija en la *oferta* a la que apoya por medio de reducción de impuestos, liberalización de los contratos, etc., y en la idea de que así se crea empleo y se evita la *estanflación*. Ideada como expresión por Heber Stein en 1976, uno de sus mentores más notables es A. B. *Laffer*. Con fuerte énfasis en las medidas de desregulación, tuvo gran incidencia en la política del presidente Reagan, especialmente en la primera parte de su mandato, cuando David Stockman era el secretario de Presupuestos, como él mismo lo relató en su libro «El triunfo de la política». *E.i.: supply-side-economics.*

ECONOMÍA INFORMAL. Término utilizado sobre todo para los países en vías de desarrollo, que engloba una amplia variedad de actividades económicas marginales, de muy baja productividad, que fundamentalmente se desarrollan en los grandes centros urbanos. Véase también *economía sumergida. E.i.: informal economy.*

ECONOMÍA MIXTA. Se denomina así a los sistemas económicos que no son de *capitalismo* puro, al tener sectores públicos considerables. Constituye la forma más extendida de organización de todos los países industriales. // Dícese del régimen de funcionamiento de empresas en cuyo capital participan el sector público y la empresa privada. *E.i.: mixed economy.*

ECONOMÍA NORMATIVA. Véase *Economía positiva. E.i.: normative economics.*

ECONOMÍA POLÍTICA. Expresión que empleó por vez primera el francés Antoine de Montchrétien de Vetteville, en 1613, en su obra «Traité d'économie politique». En 1733, Dupont de Nemours insistió en la idea, en su «Table raisonnée des principes d'économie politique», refiriéndose a la economía del país, por contraposición a la administración de los patrimonios individuales. Los economistas clásicos A. *Smith*, D. *Ricardo*, J. S. *Mill*, emplearon la expresión plenamente en su consideración actual, y lo propio hizo *Marx* en 1859 en su «Contribución a la crítica de la Economía Política». Fueron los neoclásicos, y sobre todo L. *Robbins*, los que con su definición de Economía —ya sin el adjetivo de política— pretendieron constreñirla a una ciencia de fines y medios. *E.i.: political economy.*

ECONOMÍA POSITIVA. Con esta expresión, formulada inicialmente por los economistas británicos N. W. *Senior*, J. S. *Mill*, y J. N. Keynes (el padre de John Maynard *Keynes*), se hace referencia por lo general a la rama de la Economía que se ocupa de describir y explicar los fenómenos, pretendidamente sin basarse en juicios de valor, esto es, con una intención aséptica; en tanto que la Economía normativa se dedicaría a la aplicación de la economía positiva, para resolver los problemas concretos. La Economía positiva podría responder, pues, a la pregunta ¿qué es?; mientras que la normativa contestaría a la interrogación ¿qué debe ser?. *E.i.: positive economics.*

ECONOMÍA SUMERGIDA. Con su multitud de nombres, cada uno con su propio matiz (economía encubierta, irregular, oculta, subterránea, sumergida, etc.), es aquella parte de la actividad económica —que varía normalmente entre el 10 y el 30 por 100 sobre el *PIB* oficial— que no entra en los circuitos estadísticos y fiscales. Las causas de ello son, fundamentalmente, el propósito de eludir la *presión fiscal*, la *seguridad social*, las reglamentaciones laborales, etc., y frecuentemente aprovechándose las situaciones de gran volumen de paro. *E.i.: hidden economy, informal economy, underground economy.*

ECONOMÍAS DE AGLOMERACIÓN. Son las que se dan en una zona relativamente pequeña —la cuenca del Ruhr, la región parisina, el área «Boswash», entre Boston y Washington, etc.— cuando en ella se concentran numerosas actividades industriales de todo tipo, ofreciendo así, al que quiere instalarse en ellas, posibilidades para disponer de elementos de toda clase, suministros, productos intermedios, piezas, etc., para su propia actividad. Para Harry Richardson incluyen las *economías externas* y las economías de urbanización. *E.i.: economies of agglomeration.*

ECONOMÍAS DE ESCALA. Disminución de los costes medios al aumentar las series de fabricación, y distribuirse los costes fijos en un volumen mucho mayor de producción. En determinados sectores (siderurgia, cemento, electricidad, etc.), las economías de escala imponen, inexorablemente, grandes dimensiones para que las plantas sean rentables. *E.i.: economies of scale.*

ECONOMÍAS EXTERNAS. Son las ventajas que para una determinada actividad se producen como consecuencia de la existencia, en su entorno, de suministros de energía, fuerza de trabajo, recursos naturales y de otras empresas con disponibilidades de materias primas, bienes intermedios, etc. *E.i.: external economies.*

ECONOMICISMO. Actitud de atribuir a lo económico la explicación mecánica de todo lo esencial en el mundo de las relaciones sociales, hasta el punto de caer en el más acusado monismo. *E.i.: economicism.*

ECONOMISTA. La palabra procede del francés, por su empleo en la segunda mitad del siglo XVIII para referirse a los *fisiócratas*. // El que se ocupa de Economía, y más profesionalmente el que ha estudiado Ciencias Económicas y se dedica a actividades relacionadas con cualquiera de sus ramas. // En sentido más estricto, el graduado en una Facultad o Escuela de Economía. En España, la primera Facultad de Ciencias Políticas y Económicas se creó en 1943. Después cambió el nombre, para incorporar la mención y Comerciales, y posteriormente estabilizó su denominación en Económicas y Empresariales. *E.i.: economist.*

ECONOMIZAR. Ahorrar, reducir los gastos y ahorrar para el porvenir. // Evitar, excusar algún trabajo, riesgo, etc. *E.i.: to economize, to save* (ahorrar).

ECOSISTEMA. Conjunto de características de un espacio de vida, en el que se relacionan el medio y distintas poblaciones, con interacciones recíprocas. Es una unidad de análisis para la *ecología*. *E.i.: ecosystem.*

ECOSOC. Contracción del nombre en inglés del *Consejo Económico y So-*

cial (de las Naciones Unidas). *E.i.: Economic and Social Council.*

ECOWAS. Véase *Comunidad Económica de Africa Occidental.*

ECP. Sigla de «eurocommercial paper». Véase *europagarés de empresa.*

ECU. Sigla de «European Currency Unit». Es la unidad europea de cuenta, formada a base de una *cesta de monedas* de países de la *CE*, que sirve de referencia en el *Sistema Monetario Europeo*, como módulo de las operaciones de intervención y como medio de pago y reserva de los bancos. *Utilízase en inglés.*

ECUACIÓN CUANTITATIVA. También conocida como ecuación de cambio o ecuación de Cambridge. Se debe a *Marshall* y *Fisher*, y es el principio teórico de todo el posterior pensamiento monetario. Relaciona el crecimiento de la cantidad de dinero con el del nivel de precios. *E.i.: Cambridge equation.*

ECUACIÓN DE BIENESTAR. Debida al ecólogo francés Phillippe Saint Marc, pretende medir el grado de satisfacción de una población determinada a través del nivel de vida (según la renta per cápita con correctivos en función de su dispersión), las condiciones de vida (trabajo, vivienda, ocio, etc.) y el medio ambiente. *E.i.: welfare equation.*

EDAFOLOGÍA. Del griego «edafos», suelo, y «logos», tratado. Ciencia que estudia la naturaleza y condiciones del suelo —composición, estructura, etc.— en su relación con las plantas. Es de gran utilidad para conseguir la formación de mapas de suelo que permitan lograr el máximo de producción, con base en aplicar los fertilizantes más adecuados que complementen los nutrientes del terreno estudiado, o que cubran las deficiencias detectadas en el mismo. Es de gran importancia en la mejora de la agricultura, y una de las bases fundamentales de la *revolución verde. E.i.: edaphology.*

EDGAR. Siglas de «electronic data gathering, analysis and retrieval», o sistema electrónico de recogida, análisis y recuperación de datos, creado por el *SEC* para facilitar que las empresas emisoras de títulos puedan aportar la información requerida, y que ésta sea analizada y hecha pública.

EDGE ACT. Pieza básica del entramado legal del sistema bancario de EE.UU. Es una ley, de 1919, que permite a los bancos prestar fuera de dicho país a través de ciertas subsidiarias llamadas «empresas Edge Act».

EDGEWORTH, CAJA DE. Construcción diagramática en el rectángulo formado por dos pares de ejes de coordenadas, que componen así una «caja», según la denominó *Pareto*, quien contrastó en su trabajo los primeros planteamientos de *Edgeworth* sobre *curvas de indiferencia.* Los orígenes a efectos gráficos, se sitúan en los vértices de la diagonal Suroeste-Nordeste. El individuo que denominaremos A tiene su referencia en el vértice Suroeste, y el B en el Nordeste. Para el individuo A se construyen curvas de indiferencia de los bienes 1 y 2, y para el individuo B se hace otro tanto. Surge así un mapa de curvas que expresa, a lo largo de una línea que une a los orígenes Suroeste Nordeste (*curva de contrato*) todas las posibilidades en cuanto a la contratación entre A y B para —por así decirlo— repartirse los recursos

disponibles de los bienes 1 y 2. *E.i.: Edgeworth box.*

EDGEWORTH, FRANCIS YSIDRO. Catedrático de *Economía Política* de la Universidad de Oxford (1845-1926), cuyas contribuciones más importantes a la ciencia económica fueron de carácter estadístico, fundamentalmente en el área de los números índices; destacando, además, en la construcción gráfica de las *curvas de indiferencia* a partir de los primeros análisis de *Jevons*. Véase entrada anterior.

EDI. Sigla de Electronic Data Interchange o intercambio electrónico de datos. Sistema, actualmente en boga, de transferir datos sobre transacciones comerciales (pedidos, *facturas*, etc.) entre los ordenadores de las empresas y sus proveedores y clientes, con el objetivo de reducir costes. Los primeros intentos se realizaron por la industria norteamericana de transporte en 1968. Se quiere incluir, mediante el llamado EDI financiero, al sistema bancario para automatizar los *pagos* y *cobros*. Requiere un acuerdo sobre la sintaxis de las comunicaciones informáticas, siendo el estándar más extendido el EDIFACT (sigla de Electronic Data Interchange For Administration, Commerce and Transport, o intercambio electrónico de datos para la administración, comercio y transporte), desarrollado bajo los auspicios de la ONU. *Suele utilizarse en español la sigla en inglés.*

EDIFICIO INTELIGENTE. Construcción realizada por empresas altamente especializadas, que en su diseño tienen en cuenta al máximo los detalles de todas las necesidades funcionales de la empresa o empresas que serán sus futuras ocupantes; en especial, en todo lo relativo a sistemas electrónicos de control, y de desarrollo de los servicios informáticos. *E.i.: smart building.*

EDR. Sigla de «European Depositary Receipts». Similares a los *ADR*, permiten la negociación de acciones de otros países, fundamentalmente japonesas, en la bolsa de Luxemburgo. *P.t.: por recibos de depósito internacionales.*

EFECOM. Sistema de teletexto de la Agencia EFE en España que pone en pantalla para sus clientes, durante doce horas al día, información bursátil, financiera y económica en general. Introducido en diciembre de 1988, es un sistema análogo al *Telerate* de EE.UU. y al *Topic* del R.U.

EFECTIVO. Cantidades de dinero líquido (billetes de banco y moneda metálica), que pueden estar en manos del público (personas físicas, empresas, etc.), o en depósitos en poder del sistema crediticio *(activos de caja del sistema bancario). E.i.: liquid assets, cash.*

EFECTO. Véase *efecto comercial.*

EFECTO AL DESCUENTO. Es el *efecto* entregado al banco para su *descuento* y que queda pendiente de cobro al vencimiento. *E.i.: discounted bill.*

EFECTO ASIGNACIÓN. Es la parte del rendimiento de una *cartera* que, en la *atribución de rentabilidad*, se imputa al hecho de que la composición de la cartera, por razones tácticas, no haya sido igual a la designada como objetivo. Se calcula como la diferencia entre la rentabilidad que hubiese obtenido la cartera objetivo, si para cada segmento se hubiese obtenido la rentabilidad del índice de referencia, y la rentabilidad de la cartera real

como si para cada segmento, se hubiese obtenido la rentabilidad del índice de referencia. *E.i.: allocation effect.*

EFECTO CASCADA. Es el que se produce en cierta clase de impuesto, cuando se aplica sobre el valor total de una mercancía cada vez que es objeto de una transacción. Es lo que sucedía en España con el impuesto sobre tráfico de empresas (ITE) antes de su sustitución por el *IVA* en 1986. También puede apreciarse en la imposición sobre la renta de las sociedades, si ésta se atiene a la mera titularidad jurídica, por su sucesiva reiteración en más de una entidad. Véase *avoir fiscal. E.i.: cascade effect.*

EFECTO COMERCIAL. Tipo de *título-valor* que se genera en el comercio y que incorpora un derecho de crédito a favor de su tenedor y a cargo del deudor respectivo. Es transmisible por endoso, siempre y cuando no contenga una cláusula de «no a la orden». Ejemplos: *letra de cambio, cheque* y *pagaré. E.i.: trade bills.*

EFECTO CUPÓN. Situación que se produce al recomprar las *entidades gestoras de deuda pública*, en la fecha de pago del cupón la casi totalidad del volumen de deuda cedido temporalmente. *E.i.: coupon effect.*

EFECTO DE ATRACCIÓN. Es la influencia de estímulo que el gasto público tiene en la economía, si bien pierde parte de su importancia por el *efecto de exclusión. E.i.: crowding-in effect.*

EFECTO DE EXCLUSIÓN. En el *monetarismo*, el principio según el cual la política fiscal pierde posibilidades, ya que el gasto público que estimula la economía —a través del *efecto de atracción*— debe ser financiado con recursos que reducen la capacidad de inversión del sector privado. *E.i.: crowding-out effect.*

EFECTO DE FAVOR. Véase *colusión.*

EFECTO DE PEQUEÑAS COMPAÑÍAS. Situación que se da en casi todos los mercados bursátiles, por el cual el conjunto de empresas con *capitalización* más pequeño de la bolsa suele tener un rendimiento conjunto superior al del mercado general. Existen fondos de inversión especializados en acciones de este tipo de compañías, e índices que siguen la evolución de este sector del mercado (el S&P Small Cap, etc.). En España, recientemente ha aparecido el *FGSCI. E.i.: small companies effect.*

EFECTO DE PROPAGACIÓN. En Economía del Desarrollo, y según las proposiciones de *Myrdal* y Hirschmann, es la incidencia positiva que tiene un *polo de desarrollo* en su contorno, al atraer a ese área el interés de los inversionistas. El efecto de propagación se produce con el «estallido» de los polos de crecimiento, y generalmente después de que éstos hayan tenido serios efectos polarizadores de signo contrario, es decir, de drenaje de población, recursos financieros, etc. *E.i.: spread effect.*

EFECTO DEMOSTRACIÓN. Es el deseo que un individuo o un grupo social experimenta de disfrutar del mismo o comparable nivel de consumo o de bienestar del que ya están gozando otros. Actualmente, y merced a los poderosos *medios de masas* —y especialmente la TV— el efecto demostración se transmite con gran rapidez. Es una de las bases fundamentales de la acción publicitaria. *E.i.: demonstration effect.*

EFECTO DÍA DE LA SEMANA. En *bolsa* se llama así al hecho de que durante un determinado día, se producen variaciones en la cotización no relacionadas con ningún elemento económico. Los estudios realizados demuestran que los rendimientos del lunes, medidos como el cambio de la cotización entre el cierre de la bolsa del viernes y el cierre de la bolsa del lunes, son negativos en veinte de los veinticinco años contemplados. *E.i.: day's effect*.

EFECTO DÍA PREFESTIVO. En general, el rendimiento medio de los días prefestivos es superior al resto de los días. En los últimos 90 años, el 51% de las ganancias de capital recogidas por el *Dow Jones* ocurrieron en, aproximadamente, 10 días prefestivos por año. *E.i.: pre-holiday effect*.

EFECTO EN GESTIÓN DE COBRO. Es el que una empresa entrega a un banco para que éste gestione su cobro, y abone el importe en su cuenta. *E.i.: bill in collection*.

EFECTO ENERO. En el mercado de valores se denomina así al hecho de que durante el mes de enero se producen subidas de bolsa superiores al resto de los meses, sin estar ello relacionado con ningún especial evento económico. Se ha tratado de explicar el efecto con la *hipótesis de las pérdidas fiscales*, que hace que se produzcan un número excesivo de ventas durante el mes de diciembre por razones fiscales, generándose luego en enero más compras de las usuales, produciéndose por ello un crecimiento en el valor de las acciones. En EE.UU. se produce desde 1971, cuando aparecen los incentivos fiscales a realizar pérdidas. Este efecto se produce en todas las bolsas, incluso en aquellas en que el cierre del ejercicio fiscal no coincide con el mes de diciembre, lo cual va en contra de la hipótesis ya mencionada de las pérdidas fiscales. *E.i.: January effect*.

EFECTO EQUIVALENTE. Con esta expresión, se alude a disposiciones de la *Comunidad Europea*, tanto para las exacciones análogas a los *derechos aduaneros*, como a las medidas similares a las *restricciones* cuantitativas, en cuanto que unas y otras quedan prohibidas por afectar a la libre circulación de las mercancías entre los países miembros. *E.i.: equivalent effect (charges having an equivalent effect to customs duties)*.

EFECTO GIFFEN. Es el fenómeno que se produce, de forma aparentemente paradójica, cuando al aumentar el precio de un producto crece rápidamente su demanda. Su nombre se debe al economista británico Giffen (1837-1910), el primero en exponer tal evidencia de manera explícita. El caso más frecuente se da respecto del pan: al subir su precio se consume más, por la sencilla razón de que en una economía en rápido proceso de inflación, muchos otros productos que son *bienes superiores* experimentan alzas mayores. *E.i.: Giffen effect*.

EFECTO HORA. Se llama así en *bolsa* al hecho de que durante determinados momentos de cada día, se producen variaciones inconsistentes con cualquier otra teoría de funcionamiento del mercado. Se ha demostrado que durante los últimos quince minutos de cotización de cada día, los precios tienden a subir dramáticamente y esto se produce, según algunos estudios, en el 90% de los días. *E.i.: hour's effect*.

EFECTO IMPAGADO. El que no ha

sido reembolsado a su *vencimiento*. En el caso de haber sido entregado al banco para su cobro o descuento, éste lo devolverá, adeudando al cedente el importe nominal más los gastos de devolución. *E.i.: uncollected trade bills*.

EFECTO MES DEL AÑO. En bolsa se llama así al hecho de que un determinado mes al año se produzcan subidas o bajadas de bolsa extraordinarias, y no relacionadas con ningún evento económico. El más conocido es el *efecto enero*. *E.i.: month's effect*.

EFECTO PALANCA. El que ejercen las deudas sobre la rentabilidad medida por comparación con los recursos propios. Véase *apalancamiento*. *E.i.: leverage effect*.

EFECTO PIGOU. Es el que sobre la demanda ejerce un descenso de los precios, que al hacer subir el valor real de los activos líquidos, estimula el consumo de bienes y servicios. Se denomina así por haber sido Arthur C. *Pigou* el primer economista que lo formuló. También se le denomina efecto riqueza. *E.i.: Pigou effect*.

EFECTO POLARIZADOR. Véase *efecto de propagación*. *E.i.: backwash effect*.

EFECTO PRECIO. Es la incidencia que la variación del precio de una mercancía o servicio tiene en la demanda del mismo, contrayéndose ésta con los aumentos, e incrementándose con las reducciones del precio. *E.i.: price effect*.

EFECTO RENTA. Referencia al impacto que los cambios de los precios de uno o más productos inducen en la renta real del consumidor. *E.i.: income effect*.

EFECTO RIQUEZA. Véase *efecto Pigou*.

EFECTO RUCHTI-LOHMANN. El que produce, expansivamente, la deducción fiscal por amortizaciones, al permitir, bajo determinados supuestos, no sólo mantener intacta la capacidad productiva de la empresa, sino financiar además su expansión. Se le denomina así por los dos economistas alemanes que lo formularon. *E.i.: Ruchti-Lohmann effect*.

EFECTO SELECCIÓN. Es la parte del rendimiento de una *cartera* que, en la *atribución de rentabilidad*, se imputa a que se hayan elegido los valores que la componen de manera diferente a como aparecen en un índice de referencia. Se calcula como la diferencia entre la rentabilidad real obtenida por la cartera, y la que hubiese obtenido si se hubiese indexado. *E.i.: selection effect*.

EFECTO SEMANA DEL MES. En bolsa se llama así al hecho de que durante determinadas semanas de cada mes del año, se producen subidas mayores que durante el resto de mes. Así, en un estudio realizado entre 1973 y 1981, se vió que midiendo la rentabilidad de las primeras quincenas de cada mes, se conseguía una rentabilidad del 2.552,40%, mientras que la rentabilidad acumulada de la segunda quincena era negativa en un 0,25%. No existe una explicación de ese efecto semana, que va en contra de todos los estudios teóricos de comportamiento de mercado. *E.i.: week's effect*.

EFECTO SOBRERREACCIÓN. Es la tendencia a que las cotizaciones reaccionen en exceso a causa de la nueva información que llega al mercado. Al parecer, a movimientos ex-

tremos en las cotizaciones les siguen movimientos en dirección opuesta, y cuánto más acusado sea el cambio inicial del precio, mayor será el ajuste posterior; y cuánto más corta es la duración del camino inicial, más intensa el la reacción subsiguiente. *E.i.: overreaction effect.*

EFECTO SUSTITUCIÓN. Referencia a la variación que se produce en la demanda de un bien, como consecuencia de los cambios en su precio; en la hipótesis de que la renta real del demandante se mantiene constante. Ello significa que el consumidor permanece en la misma *curva de indiferencia*, pero en una posición distinta de la anterior, al modificarse la combinación de bienes que le garantiza un mismo nivel de satisfacción. Al concepto de efecto sustitución contribuyeron fundamentalmente *Slutsky* y *Hicks. E.i.: sustitution effect.*

EFECTOS A PAGAR. *Efectos*, normalmente letras de cambio, pendientes de pago. // Cuenta del *pasivo* en que se contabilizan los *efectos* a cargo de la empresa. *E.i.:trade bills.*

EFECTOS AL COBRO. Tipo de *remesa*, por medio de la cual, un exportador entrega *efectos* a su *banco* para que gestione su cobro, bien directamente, bien a través de su banco corresponsal en el país del importador. Dependiendo de las instrucciones que se den sobre el momento del cobro, puede tratarse de efectos al cobro contra pago, a la vista, o al vencimiento. *E.i.: drafts to be collected.*

EFECTOS DESCONTADOS. Son *efectos comerciales* que se han puesto al descuento en una entidad financiera. Al ser una cesión con recurso, la entidad financiera, en caso de impago, tiene el derecho a cobrarse del librado. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, y como ya se hace en la contabilidad española, los efectos descontados deben considerarse como parte del activo y del pasivo, hasta su definitivo cobro. *E.i.: discounted bills.*

EFECTOS ECONÓMICOS DEL IMPUESTO. Por mucho que se aspire a que un impuesto sea neutral, siempre produce efectos económicos a corto y a largo plazo: evasión, percusión, traslado e incidencia. Cuando el impuesto está al servicio de un objetivo económico, debe producir los efectos —incentivo, impedimento, progresividad, etc.— deseados. *E.i.: tax consequences.*

EFFEKTENGIRO. Se llama así al sistema alemán de compensación de *valores*.

EFICACIA. Actuación para cumplir los objetivos previstos. Es la manifestación administrativa de la *eficiencia*, por lo cual también se conoce como eficiencia directiva. *E.i.: efficacy.*

EFICIENCIA. Expresión que mide la capacidad o cualidad de la actuación de un sistema o sujeto económico, para lograr el cumplimiento de un objetivo determinado, minimizando el empleo de recursos. Los conceptos de eficiencia y de *eficacia* se relacionan entre sí; el primero es la actuación económica en sentido estricto, y el segundo es la actuación organizativa o administrativa. Eficiencia significa hacer bien las cosas, y eficacia supone, simplemente hacerlas. *E.i.: efficiency, effectiveness.*

EFICIENCIA MARGINAL DEL CAPITAL. Concepto keynesiano equivalente al de *productividad marginal del capital. E.i.: marginal efficiency of capital.*

EFIM. Sigla de «Ente Participacione Financianiario Industria Manufacturera». Holding de la República Italiana que entró en liquidación en 1992, y que declaró una moratoria de dos años en un volumen de deuda estimado en aproximadamente 8 billones de liras. Es el primer caso conocido en el que un país europeo occidental declara una moratoria en su deuda.

EFTA (EUROPEAN FREE TRADE ASOCIATION). Véase *Asociación Europea de Libre Comercio.*

EINAUDI, LUIGI. Político y economista italiano (1874-1961). Sus actitudes liberales le llevaron a pronunciarse contra el proteccionismo agrario e industrial, al tiempo que propuso profundas reformas sociales. Se enfrentó con el fascismo y se exilió en Suiza. A su retorno, tras la Segunda Guerra Mundial, fue gobernador del Banco de Italia y llegó, en 1948, a la presidencia de la República. En el campo de la economía es recordado, sobre todo, por sus aportaciones al área de la Hacienda Pública, a la que contribuyó con su libro «Principios de la ciencia de las finanzas» (1948).

EIS. Sigla de «executive information systems», o sistemas de información para la dirección. Es el circuito informático diseñado para que la alta dirección de una empresa, que no suele tener conocimientos informáticos, pueda tener acceso a información de las bases de datos internas y externas de la compañía de manera fácil y resumida; permitiéndoles, si es necesario, descender a detalles. *Utilízase la sigla en inglés.*

EJECUTIVO. La persona que en una empresa ocupa un cargo directivo de importancia y con una retribución considerable. Toma decisiones día a día para dinamizar la marcha de las actividades productivas, comerciales y financieras, pero sin que necesariamente tenga participación en la propiedad, y sin asumir el riesgo del empresario. *E.i.: executive; manager.*

EJERCICIO ECONÓMICO. Período de tiempo, generalmente un año, en el que se miden las variaciones del patrimonio de una empresa y se determinan los resultados de su negocio. *E.i.: fiscal year.*

EJERCITAR. Requerir el comprador de una *opción de compra* o de venta al vendedor de la misma, para que éste cumpla con la obligación de entregar o recibir el *activo subyacente,* tal como se especificó en el contrato entre ambos. El vendedor de la opción de compra debe entregar los títulos, y el vendedor de la opción de venta debe recibirlos. *E.i.: to exercise.*

EJÉRCITO INDUSTRIAL DE RESERVA. Término utilizado por *Marx* para referirse a la existencia permanente de trabajadores desempleados, lo que contribuye a mantener deprimido el nivel de salarios. *E.i.: industrial reserve army.*

EJES CARTESIANOS. Véase *coordenadas. E.i.: cartesian coordinates.*

EJES DE DESARROLLO. Véase *preferente localización. E.i.:* puede traducirse por *development axes.*

EJIDO. Antiguamente, campo común de todos los vecinos de un pueblo, lindante con él, que no se labraba, y donde solían reunirse los ganados o establecerse las eras. // En México, tierras expropiadas para su distribución entre los campesinos por

las autoridades de la Reforma Agraria, y que normalmente se explotan en régimen cooperativo. *E.i.: common farm land.*

«EL CAPITAL». La que se tiene por obra cumbre de Karl *Marx* («Das Kapital» en su original alemán), que representa en lo filosófico, económico y político para los marxistas ortodoxos, una suerte de nuevo evangelio que se ha traducido a todos los idiomas de importancia. «El capital» es básicamente una interpretación de cómo se configura y desarrolla el sistema capitalista, en su especificidad *manchesteriana*. En contra de lo que piensan los que no lo han leído, no es, ni un libro ininteligible —sí con pasajes difíciles—, ni tampoco plúmbeo, sino frecuentemente ameno por sus permanentes referencias históricas, y la utilización de toda clase de fuentes —entre ellas los Libros Blancos de las Comisiones Regias en Inglaterra— sobre el funcionamiento de la sociedad estudiada. El primero de los volúmenes de «El capital» se publicó en 1867, quedando inacabados en vida de Marx los volúmenes II y III, que recopiló y preparó *Engels* para la imprenta. *E.i.: «Das Kapital»* (se cita por lo general, en su título alemán original).

EL LOUVRE, ACUERDO DE. Compromiso alcanzado por el *Grupo de los siete*, en febrero de 1987, para sostener el cambio del dólar con la intervención de sus *bancos centrales*. *E.i.: Louvre Accord.*

ELA/STV. Central sindical de ámbito limitado al País Vasco, creada con anterioridad a la guerra civil 1936-39, y conocida como Solidaridad de los Trabajadores Vascos, figurando siempre sus siglas en castellano y vasco (ELA). Aunque oficialmente no está adscrita a ninguna ideología política, mantiene relaciones específicamente solidarias con los partidos nacionalistas vascos. *E.i.: Basque Workers' Solidarity.*

ELASTICIDAD. Concepto introducido en Economía por el economista británico Alfred *Marshall*, para medir la variación que experimenta una variable al cambiar otra. // La elasticidad precio de la demanda es lo que ésta varía al bajar o subir el precio de un producto, permaneciendo igual *(ceteris paribus)* la renta de los demandantes. // La elasticidad renta de la demanda es lo que ésta varía al bajar o subir la renta de los demandantes, sin cambiar los precios. // Las elasticidades de sustitución miden en cuánto se alteran las demandas de dos productos competitivos entre sí —uno de los cuales tiende a sustituir al otro—, al variar sus precios; p. e.: la demanda de cebada puede disminuir al caer el precio del maíz. *E.i.: elasticity.*

ELECCIÓN PRESIDENCIAL, TEORÍA DE LA. Establece una cierta correlación entre los precios de las acciones y las elecciones presidenciales en EE.UU. El precio de las acciones baja inmediatamente después de la elección, al tomar el nuevo presidente medidas para reducir la inflación, el gasto gubernamental, etc., pudiéndose producir una recesión. A partir de la mitad del periodo presidencial, las acciones empiezan a subir, en anticipación a una recuperación económica. Esta teoría ha funcionado bastante bien desde el final de la década de 1960 hasta la de 1980. *E.i.: presidential election theory.*

ELLIOT, ONDAS DE. Teoría propuesta por R. N. Elliot en la década de 1930, antecesora del posterior *aná-*

lisis técnico. Indica que los ciclos bursátiles se componen de cinco ondas, tres de subida y dos de bajada. Estos ciclos, a su vez, siguen ondas de subida y bajada formando ciclos de más largo plazo. *E.i.: Elliot waves*.

ELUSIÓN DEL IMPUESTO. Actitud del contribuyente que renuncia a poseer, materializar o desarrollar una capacidad económica por hallarse sujeta a gravamen. *E.i.: tax evasion*.

EMBARGO. Retención, por orden judicial, de los bienes de un deudor mientras éste hace frente al pago de su débito, o hasta que procede a su liquidación para cancelar la deuda. *E.i.: seizure*.

EMERGENCY HOME FINANCE ACT OF 1970. Ley de EE.UU. que creó la casi gubernamental *Federal Home Loan Mortgage Corporation*, coloquialmente conocida como *Freddie Mac*, con el objetivo de desarrollar un mercado secundario de títulos hipotecarios que permitiera obtener más financiación para el mercado inmobiliario.

EMIGRACIÓN. El hecho que se produce cuando habitantes de un país se trasladan de su domicilio por tiempo ilimitado o temporalmente, ya sea dentro de sus fronteras (migraciones interiores) o hacia el exterior (migraciones exteriores). // La emigración golondrina es aquélla en la cual el emigrante realiza ciertos trabajos estacionales (vendimia, recogida del arroz, etc.) y después retorna a su patria. *E.i.: emigration*.

EMISIÓN AL DESCUENTO. Véase *al descuento*.

EMISIÓN ASEGURADA EN FIRME. Es la modalidad más extendida de colocación en el mercado de *obligaciones* o *pagarés*, o de *ampliaciones de capital*. Los bancos que integran el sindicato de emisión adquieren la totalidad de los títulos, y se encargan de ofrecerlos al público a su entero riesgo, de modo que si en parte no pueden venderlos, han de quedarse con ellos. *E.i.: firm underwriting*.

EMISIÓN DE PAPEL MONEDA. Facultad que normalmente tiene el *banco central* de un país (en régimen de monopolio) para poner en circulación sus billetes de curso forzoso, es decir, de obligada aceptación en los pagos. Es potestad exclusiva del *Banco de España* desde 1874. *E.i.: currency issue*.

EMISIÓN DE VALORES. Operación de creación y puesta en circulación de *valores*. En España rige el principio general de libertad de emisión, con verificación previa de la *Comisión Nacional del Mercado de Valores*, con algunas limitaciones en el diseño de los valores. Está prohibida la emisión de valores indiciados a un índice de precios, y se requiere autorización previa de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera para realizar emisiones dentro de España de valores en moneda extranjera, para las emisiones realizadas por no residentes, y para todas las que tengan un plazo de vencimiento superior a los 18 meses y un *rendimiento implícito* o un *rendimiendo explícito* inferior al que marque la Ley. Los requisitos que exigidos por la *CNMV* para la preceptiva verificación son los siguientes: comunicación previa, registro en la Comisión de los acuerdos y características de la emisión, *informes de auditoría* y *folleto de emisión*. Tales requisitos no se exigen

cuando el emisor son el Estado, el *Banco de España*, o las Comunidades Autónomas, con algunas otras excepciones como los *pagarés singulares*. *E.i.: security issuance*.

EMISIONES EN SERIE Y A LA MEDIDA. Creación y puesta en circulación de instrumentos financieros, bien con unas características genéricas establecidas por el emisor para su colocación entre el público (en serie); o con características específicas predeterminadas con los suscriptores entre quienes se colocan en firme, como puede ser el caso de ciertas emisiones de *pagarés de empresa* (a la medida). *P.t.: bulk issues, custom made issues*.

EMISIONES PRECOLOCADAS. En ellas el *banco director* somete al prestatario una oferta firme, y una vez aceptada ésta, se forma el sindicato de emisión, corriendo todo el riesgo de colocación a cargo del banco director, el cual ofrece los bonos a grandes inversores institucionales antes de dirigirse a los miembros del sindicato de emisión. Para el prestatario, las emisiones precolocadas presentan la ventaja de que se sabe cuál será su coste cuando se toma la decisión de lanzarla. *E.i.: bought deals*.

EMISOR DE PAGARÉS. Es la empresa que pone en circulación tales activos. La ausencia de *ratings* en España hace que solamente las sociedades más conocidas puedan serlo. Existen dos tipos de emisores de pagarés, los grandes emisores, que suelen recurrir a la subasta de pagarés, y el grupo de los menos conocidos, que se ven obligados a colocar a la medida. *E.i.: commercial paper issuers*.

EMPADRONAR. Inscribirse un ciudadano en el registro civil de su municipio a todos los efectos demográficos, políticos, sociales y económicos. Véase *censo* y *padrón*. *E.i.: to register in a census*.

EMPEÑAR. Dar o dejar una cosa en prenda para asegurar la satisfacción del reembolso de un crédito a un particular, a una casa de empeño, o a una Caja de Ahorros y Monte de Piedad. Véase también *arras*. *E.i.: to pawn*.

EMPLEO. Una de la variables fundamentales en el análisis macroeconómico, significativa de la situación del mercado laboral, en el que los trabajadores aspiran a ocuparse en una actividad remunerada con un *salario*. La insuficiencia de puestos de trabajo origina el *desempleo* o *paro;* la total satisfacción de la demanda se traduce en el *pleno empleo;* la ocupación multiple en dos o más nóminas a la vez constituye el *pluriempleo*. Pudiéndo darse, asímismo, la situación de sobreempleo, cuando la oferta de trabajo supera a la demanda de empleo. *E.i.: employment*.

EMPORIO. Originariamente, puerto al que concurrían para el comercio gentes de muy diversos lugares. // Ciudad o lugar notable por el florecimiento de la industria, del comercio y, por extensión, de las ciencias, las artes, etc. *E.i.: emporium*.

EMPRESA. Entidad formada con un capital, y que aparte del propio trabajo de su promotor puede contratar a un cierto número de trabajadores. Su propósito lucrativo se traduce en actividades industriales y mercantiles, o en la prestación de servicios. La empresa privada puede ser de carácter individual, sociedad fa-

miliar, sociedad, comanditaria o bien, cuando limita su responsabilidad y divide su capital en acciones, *sociedad de responsabilidad limitada*, o *sociedad anónima*. En la empresa de tipo *cooperativa*, los socios son propietarios y trabajadores a la vez, con igual participación todos ellos; cabe, en cambio, diferentes aportaciones en la *sociedad anónima laboral*. La empresa pública es de capital total o mayoritariamente perteneciente a un poder público, en cuyo caso cabe hablar de empresa mixta. La empresa será nacional o extranjera, según cuál sea el origen de su capital mayoritario. También se distingue entre grandes y *pequeñas y medianas empresas (PYMEs)*. *E.i.: enterprise, company* (compañía); *joint stock company* (sociedad anónima); *corporation* (gran empresa).

EMPRESARIADO. Es el colectivo de los hombres de negocios. Puede organizarse como una entidad para defender los intereses del grupo, conociéndosela entonces comúnmente con el nombre de patronal (véase también *CEOE*), que actúa como portavoz de sus asociados ante la opinión y los medios de comunicación social, los sindicatos y los poderes públicos. *E.i.: businessmen, employers* (patronal).

EMPRESARIO. Titular de una unidad de producción, que asume el riesgo principal de la misma, circunstancia que le diferencia del *ejecutivo*. Otra nota fundamental del verdadero empresario, según J. *Schumpeter*, es la de ser innovador, para alcanzar el más alto nivel de modernización a efectos de lograr el máximo de *competitividad*. *E.i.: businessman, entrepeneur.*

EMPRESAS ASOCIADAS. Aquellas de las que se tiene un cierto porcentaje del capital, pero no se controla la dirección. Para la contabilidad española son las empresas que coticen en Bolsa de las que se tenga más del 20% del capital; y de aquellas que no coticen, y de las que se tenga más del 30%. *E.i.: associated companies.*

EMPRESAS MULTINACIONALES (EMN). Conocidas también como transnacionales, tienen implantación simultáneamente en varios países, para aprovechar recursos naturales, explotar su mercado interior de mercancías o servicios, utilizar la fuerza de trabajo local, etc. Las EMN han adquirido gran importancia en todo el mundo, a partir, sobre todo, de EE.UU., Japón y la *CEE*. Han sido y son objeto de numerosas críticas, especialmente en los *países menos desarrollados*, a causa de su dominio del mercado y sus sistemas de control económico e influencia política. La *OCDE* y la *UNCTAD* han trabajado en la elaboración de «Códigos de conducta», para evitar sus abusos. Las EMN están imbricadas entre sí de diferentes modos, entre ellos la Comisión *Trilateral*. *E.i.: multinationals, transnationals* (en ambos casos como sustantivos).

EMPRESAS RELACIONADAS. Aquellas de las que se tiene un cierto porcentaje de capital. Pueden distinguirse entre *grupo de empresas*, cuando existe un control de la propiedad y de la dirección; y *empresas asociadas*. *E.i.: related companies.*

EMPRÉSTITO. Préstamo que toma el Estado o una *corporación*, o una *empresa*, y que normalmente está representado por títulos negociables en bolsa, nominativos o al portador, y que cabe colocar en el mercado inte-

rior o en el exterior. *E.i.: debenture loan, government borrowing.*

EMPRUNT D'ÉTAT. Nombre por el que se conocen las emisiones de deudas del gobierno francés.

EMU. Sigla de European Monetary Union o Unión Monetaria Europea. Véase *Sistema Monetario Europeo.*

EMULACIÓN. Actitud consistente en tratar de lograr los máximos niveles alcanzables para los demás, con interacciones recíprocas. Tiene una base ética de esfuerzo, frente a lo que puede ser la mera respuesta mecánica ante un estímulo. // En el *socialismo* histórico, el conjunto de situaciones que pueden conducir a que todos se esfuercen en lograr las máximas productividades (emulación socialista). Véase también *estajanovismo. E.i.: emulation.*

EN DINERO. En sentido estricto se dice que una opción está «en dinero» cuando el *precio de ejercicio* es idéntico al precio del *activo subyacente. E.i.: at the money.*

EN VÍAS DE DESARROLLO. Traducción literal de la expresión francesa «en voie de développement». Sirve de denominación genérica de los territorios que tienen un bajo nivel de renta per cápita, y se utiliza normalmente como sinónimo de otras expresiones como *países menos desarrollados*, países del *Tercer Mundo*, etc. Los más atrasados de los países en vías de desarrollo también se denominan *países menos avanzados* o *Cuarto Mundo*. Véase también *crecimiento, desarrollo,* y *UNCTAD. E.i.: developing countries.*

ENCABEZAMIENTO. Régimen de concierto por el que un concejo, en los territorios de la Corona de Castilla, se obligaba a pagar a la Hacienda Pública una cantidad fija, que se repartía entre todos los vecinos o cabezas de familia. El encabezamiento de las *alcabalas* se inició en algunos concejos en 1495. En el siglo XVI, y a medida que iban subiendo los precios, los municipios trataron de transformar la carga creciente de las alcabalas en conciertos fijos. Carlos I especuló con la concesión del encabezamiento, para obtener de las Cortes Castellanas los subsidios que precisaba; hasta que, a partir de 1537, concedió el encabezamiento general de las alcabalas a cuantos concejos lo solicitaron. *E.i.:* puede traducirse por *tax roll.*

ENCAJE. Por encaje metálico se entendía, en régimen de convertibilidad —en los tiempos del *patrón oro*, plata, o bimetálico—, la proporción de metal conservada por el *banco central* de un país para hacer frente a las solicitudes de conversión de sus *billetes.* // Por analogía, se denomina encaje bancario a las reservas de dinero legal que los bancos han de mantener en su caja y en el banco central para atender a la demanda de efectivo por parte de sus depositantes. *E.i.: minimum reserve requirement.*

ENCARECER. Aumentar o subir el precio de una cosa, aprovechando su escasez, ya sea por penuria de la oferta o por exceso de demanda. El encarecimiento puede tener su origen en una posición de carácter monopolista de oferta, o de inflación de demanda, o de *acaparamiento. E.i.: to raise the price of.*

ENCUESTA. Acopio de datos obtenidos mediante *cuestionarios* difundidos entre los individuos de una muestra representativa de una población, para con los resultados apreciar es-

tados de opinión, propósitos electorales, posible reacción frente a una decisión política, actitudes de los consumidores, nivel económico, o cualquier otro aspecto de la población de una colectividad concreta. *E.i.: sample surveys.*

ENCUESTAS DE CONFIANZA. Sistema de previsión macroeconómica que trata de predecir los cambios de tendencia de las economías, estudiando las opiniones de directivos de empresas. *E.i.: business confidence surveys.*

ENCUESTAS DE POBLACIÓN ACTIVA (EPA). Véase *población activa. E.i.: labor force sample surveys.*

ENDAKA. Palabra japonesa, de difusión internacional. Literalmente significa «yen alto», y describe la apreciación de la moneda nipona que se produjo de forma espectacular a partir de 1982, y que culminó con el acuerdo de *El Plaza* de septiembre de 1985; lapso en el que el cambio del dolar pasó de 240 a 120 yenes.

ENDEUDAMIENTO, RATIO DE. Es la relación resultante de dividir la suma de los conceptos contables deuda a corto más a largo plazo, por el total del *pasivo*. Expresa, pues, la proporción que del total del pasivo representan las deudas, o dicho de otra forma, la intensidad con que la empresa ha recurrido a fondos ajenos para su financiación. *E.i.: debt ratio.*

ENDÓGENO. Del griego «endo», dentro, y «geno», engendrar. Efecto sobre algo, que tiene su origen en el interior de sí mismo. // En Economía, los factores que influyen en un cierto comportamiento y que por su procedencia interior son factibles de estimular y/o controlar; p. e.: el desarrollo de Andalucía debe ser en gran medida endógeno. *E.i.: endogenous.*

ENDOSANTE. Persona que transmite a otro el derecho incorporado a un *efecto* o *título*. *E.i.: endorser.*

ENDOSAR. Ceder a favor de otro una *letra de cambio* u otro documento de crédito expedido a la orden, haciéndolo constar así al respaldo o dorso. El endoso se utiliza para el pago de deudas a terceros. *E.i.: to endorse.*

ENDOSATARIO. Persona que recibe por *endoso*, *efectos* de comercio. *E.i.: endorsee.*

ENDOSO DE APODERAMIENTO. Es el limitado por las fórmulas «valor al cobro», «para cobranza», o cualquier otra *cláusula* indicativa de que el crédito no se transmite, sino que sólo se legitima al tenedor para que cobre la letra como apoderado del endosante. *E.i.: empowering endorsement.*

ENDOSO EN BLANCO. Es el que no designa al *endosatario*, sólo tiene la firma del endosante, pudiendo transmitirse sin perder su condición de título *a la orden*. Tiene el mismo efecto que el *endoso sin mi responsabilidad*. *E.i.: blank endorsement.*

ENDOSO IRREGULAR. Es aquel que no transmite la propiedad del efecto de que se trate, por estar falto de algún requisito legal. *E.i.: irregular endorsement.*

ENDOSO SIN MI RESPONSABILIDAD. Es en el que figura una cláusula especial por la que le endosante se exonera de responder a la acción de regreso. *E.i.: endorse without my responsibility.*

ENDOWMENT. Tradicionalmente era la donación hecha a entidades sin

fines de lucro, como fundaciones, ciertas universidades privadas, etc. Actualmente, el término, proveniente de las finanzas británicas, se emplea para hacer referencia a créditos hipotecarios y de otros tipos (casi siempre a muy largo plazo) concedidos por una entidad financiera (sobre todo cajas de ahorro, sociedades inmobiliarias, compañías de seguros, etc.), que en general se ceden a los clientes de la entidad o al mercado; dotando así de *liquidez* a tales activos, se reduce la inmovilización de los recursos. Existen distintas variedades de endowment, en función de los plazos y la retribución, o según las entidades. La palabra endowment se emplea actualmente de forma directa en multitud de países, entre ellos en los hispanohablantes.

ENFITEUSIS. En la agricultura tradicional, cesión perpetua, o por largo tiempo, del dominio útil de una finca, a cambio del pago de un canon anual. *E.i.: emphyteusis.*

ENGEL, LEY DE. Expresa la relación entre el nivel de renta y los gastos; de modo que los destinados a alimentación constituyen una parte tanto mayor cuanto menor sea la renta. En sus investigaciones, referidas a 1857, Ernst Engel (1821-1896), director por entonces de la Oficina Estadística de Prusia, calculó que para una renta familiar de 800 a 1.000 marcos, el gasto en alimentos era del 64 por 100; en tanto que para un nivel entre 2.400 y 3.000 marcos, se situaba en el 59,90 por 100. Véase también *bienes inferiores*, y *bienes superiores*. *E.i.: Engel's Law.*

ENGELS, FRIEDRICH. Filósofo y político alemán (1820-1895), compañero inseparable de Karl *Marx* desde su misma juventud. Juntos elaboraron «La Ideología Alemana» (1842) y en 1847 el *Manifiesto Comunista*. Y fue Engels quien tras la muerte de Marx preparó la publicación de los volúmenes II y III de *El Capital*. En su exilio simultáneo en Inglaterra (Marx en Londres y Engels en Manchester), Engels ayudó económicamente a Marx. En 1864 constituyeron, con otros dirigentes, la *Asociación Internacional de Trabajadores (AIT)*, más conocida como Primera Internacional. Trabajos propios de Engels fueron «La situación de las clases trabajadoras en Inglaterra», «Dialéctica de la Naturaleza», «Antidühring», pioneros, los tres, en el *análisis estructural*, en la preocupación por lo ecológico, y en lo relativo a la planificación, respectivamente.

ENSENADA, ZENON DE SOMODEVILLA Y BENGOECHEA, MARQUÉS DE LA. Estadista español (1702-1781), ministro con Felipe V y Fernando VI, desde 1743 a 1754, su política fue de reconstrucción de la marina y de aumento del comercio con las Indias. Instituyó el Real Giro para pagar la *deuda exterior*, prescindiendo de los cambistas extranjeros. Asimismo, fue a la recaudación directa de los impuestos por el Estado, prescindiendo de los arrendadores. Fue el promotor del *Catastro* que llevó su nombre. Puede considerársele como un adelantado de la *Ilustración* en España, y como uno de los más inteligentes y dedicados primeros ministros de los Borbones, paradigma del *mercantilismo* español.

ENTENTE. Voz francesa, utilizada prácticamente en todos los idiomas para hacer referencia a un acuerdo escasamente formalizado, y que puede tener como finalidad principal res-

tringir la competencia entre las partes que lo convienen.

ENTERO. En las cotizaciones bursátiles, centésima parte del valor nominal de un título. *E.i.:* puede traducirse por *one per cent of the par value; full point.*

ENTIDAD DE CRÉDITO DE ÁMBITO OPERATIVO LIMITADO. Denominación que tiende a aplicarse al conjunto de instituciones de crédito que integran las *sociedades mediadoras en el mercado de dinero* (SMMD), las *entidades de financiación*, las *sociedades de crédito hipotecario*, y las sociedades de arrendamiento financiero o *leasing. E.i.: special purpose credit institutions.*

ENTIDAD DE FINANCIACIÓN. En sentido estricto, es la sociedad, generalmente del grupo de una entidad del sistema crediticio, bancos o cajas de ahorro, que facilita la financiación para la adquisición de bienes de equipo y bienes de consumo duradero (electrodomésticos, automóviles, etc.) *P.t.: financing companies.*

ENTIDAD GESTORA DE DEUDA PÚBLICA. Es la *titular de anotación* que en la *central de anotaciones* mantiene subcuentas en las que se reflejan sus operaciones con terceros. Actúa por cuenta ajena y propia, y constituye el principal canal de trasmisión de deuda pública a los inversores finales. En España se requiere un capital mínimo de 750 millones de pesetas y la aprobación del Ministerio de Economía y Hacienda. *E.i.: public debt dealer.*

ENTIDADES DE CRÉDITO. Nombre con el que, en la *CE*, se denomina a toda empresa que tenga como actividad típica la de recibir fondos del público y darlos en forma de créditos u operaciones de análoga naturaleza. En España lo son: la *banca pública (Argentaria)*, los bancos privados, las cajas de ahorro, la CECA, las cooperativas de crédito, las sociedades de crédito hipotecario, las *entidades de financiación*, las sociedades de arrendamiento financiero, las *sociedades mediadoras de mercado de dinero*. Véase *banco. E.i.: financial institutions.*

ENTIDADES OFICIALES DE CRÉDITO (EOC). Denominación que en España se daba a los bancos nacionalizados. Eran el *Banco Hipotecario de España*, el *Banco de Crédito Local*, el *Banco de Crédito Industrial*, y el *Banco de Crédito Agrícola*. Las cuatro entidades estuvieron bajo la supervisión de la cabecera de su *holding* que era el *Instituto de Crédito Oficial (ICO)*. Desde 1991, las *EOC*, junto con el *Banco Exterior de España* y la *Caja Postal de Ahorros*, pasaron a integrar *Argentaria, Corporación Bancaria de España. E.i.: state banking institutions.*

ENTIDADES REGISTRADAS. Son aquellos *bancos, cajas de ahorro* y *entidades de depósitos* inscritas en los registros oficiales del Banco de España, que pueden participar directamente en el mercado de divisas español. Equivale a la anterior denominación de *banca delegada. E.i.: registered entity.*

ENTORNO. Referencia al *medio ambiente. E.i.: environment.*

ENTREGADA DERECHOS NO PAGADOS. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que la responsabilidad del vendedor finaliza cuando la mercancía se ha situado en el punto convenido. El vendedor soporta todas las cargas, facilita

las licencias, pero no paga los derechos de aduanas. *E.i.: unpaid delivered duty*.

ENTREGADA DERECHOS PAGADOS. Término *Incoterm* usado en el comercio que indica que la responsabilidad del vendedor finaliza cuando la mercancía se ha situado en el punto convenido. El vendedor soporta todas las cargas, facilita las licencias, y paga los derechos de aduanas. *E.i.: delivered duty paid*.

ENTREGADA EN FRONTERA. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que la responsabilidad del vendedor finaliza cuando la mercancía se ha situado en la frontera indicada. *E.i.: delivered at frontier*.

ENTREGADA EN MUELLE. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que la responsabilidad del vendedor finaliza cuando la mercancía se ha situado en el muelle del puerto de destino. *E.i.: ex quay*.

ENTREGADA SOBRE BUQUE. Término *Incoterm* que indica que la responsabilidad del vendedor finaliza cuando la mercancía se ha situado a bordo del barco y en el puerto que se convenga. *E.i.: ex ship*.

ENTROPÍA. Es el conjunto de fenómenos físicos que se derivan de la llamada segunda ley de la termodinámica. En las alusiones que a ella se hace en las ciencias sociales, se quiere expresar la tendencia de cualquier organización a deteriorarse, por la gradual decadencia que de forma natural se opera entre las fuerzas que la cohesionan. *E.i.: enthropy*.

ENVILECER. Hacer despreciable una cosa. // En Economía, la caída generalizada de los precios de un producto a causa del exceso de su oferta, o que resulta como consecuencia de las prácticas monopolistas del lado de la demanda (véase *monopsonio)*. Para evitar el envilecimiento de los precios agrícolas (véase ley de King) casi todos los países cuentan con sistemas de *precios de apoyo a la agricultura. E.i.: to debase* (una divisa); *to depress in value* (el valor de un producto).

EOX. Sigla de «European Option Exchange». Bolsa de Futuros y Opciones de Amsterdam.

EPA. Sigla de la «Environmental Protection Agency», o Agencia Ambiental de EE.UU. Véase *futuro sobre contaminación*. // Sigla, en España, de *encuesta de población activa*.

EQUILIBRIO. Estado de un cuerpo cuando las fuerzas que obran en él se compensan entre sí, dando lugar a una situación de calma o quietud. // Equilibrio económico general: método de análisis que aplicó primero *Walras* y posteriormente *Pareto*, para reflejar la visión de una economía interdependiente en la que las distintas variables representadas (oferta, demanda, renta, precios, etc.), se conectan unas con otras a través de sistemas de ecuaciones. Con antecedentes en *Quesnay* («tableau économique»), se considera un antecedente del sistema de *Leontief*. // El equilibrio parcial, utilizado inicialmente por *Marshall* y sus discípulos, centra su atención en la investigación de la influencia que sobre una variable económica elegida ejercen las alteraciones de otra, suponiendo constantes todas las demás; hipótesis, esta última, que se resume con la expresión *ceteris paribus*. *E.i.: equilibrium*; también, *balance*.

EQUIPMENT TRUST CERTIFICATES. Véase *certificados de equipo en fideicomiso*.

ERARIO. Del latín «aerarium», derivado de «aerem», cobre, por emplearse este metal para hacer moneda. Es el *tesoro público*, de una Administración, en el sentido más general de recursos económicos disponibles, y también como entidad en la que han de ingresarse todas las cantidades adeudadas al Estado; en este sentido, puede considerarse como sinónimo de *fisco*. No debe decirse «erario público», porque el erario, simplemente, ya es público de por sí. *E.i.: The Treasury* (EE.UU.); *The Exchequer* (R.U.).

ERASMUS. Sigla inglesa —que también evoca al célebre humanista europeista holandés del siglo XVI— que identifica el «Programa de Acción de la Comunidad Europea para la movilidad de los estudiantes universitarios». Su finalidad es que unos 150.000 alumnos de universidad de los Estados miembros puedan acceder a una formación complementaria, reconocida e integrada en los planes de estudios, y desarrollada en un centro universitario fuera de su país de origen. *E.i.: European Community Action Scheme for the Mobility of University Students*.

ERGA OMNES. Expresión latina que significa «frente a todos». Comenzó a emplearse al definir la propiedad y los demás derechos reales en su versión jurídica. Hoy se utiliza en el lenguaje de las relaciones internacionales, para referirse al trato que un país da o se compromete a dar a todos los demás.

ERGONOMÍA. Neologismo del griego «ergio», trabajo, y «nomos», norma. Estudio de las posturas y de los movimientos en el trabajo, a fin de disponer de forma más adecuada la maquinaria, el mobiliario y todo el ambiente del medio laboral. *E.i.: ergonomics*.

ERISA. Sigla de «Employ Retirement Income Security Act». Ley de EE.UU., de 1974, que rige los *fondos de pensiones*.

EROSIÓN MONETARIA. Dícese de la pérdida de poder adquisitivo de una moneda, o más generalmente de una colectividad, afectada por la *inflación*. *E.i.: monetary erosion*.

ERROR. Diferencia entre el valor observado de un fenómeno y su valor verdadero, susceptible de producirse en cualquier tipo de mediciones. La estadística lo calcula a través de métodos de muestreo en el caso de los grandes números. // En la *balanza de pagos* existe siempre una partida de «errores y omisiones», para saldar la diferencia final entre ingresos y pagos. *E.i.: error*.

ESCALA. Tamaño o proporción en que se desarrolla un plan o una idea, o ámbito al que se refiere; p. e.: el país X produce armas en gran escala; la planificación a escala regional va generalizándose. Véase también *economías de escala*. *E.i.: scale*.

ESCALA DE INTERESES. Documento donde se indican las valoraciones y *números de interés* producidos en una cuenta durante un periodo determinado , y que sirve de base para el cálculo de los intereses a pagar y cobrar. *E.i.: interest scale*.

ESCALA MÓVIL. Sistema para la *indexación* de los salarios, o de cualquier otra variable monetaria (pagos, aplazados, rentas, moneda extranje-

ra, etc.) a fin de que mantengan su poder adquisitivo. Normalmente se hace por el *índice de precios de consumo (IPC)*, de modo que si éste ha subido un X por 100, los salarios nominales —por ejemplo— del año anterior deben subir también el X por 100. La escala móvil (cláusula de corrección monetaria en los países hispanohablantes de América), se incluye en la mayoría de los convenios colectivos. *E.i.: escalator clause.*

ESCALERA DE VENCIMIENTOS. Método de análisis de *activos* y *pasivos* de una entidad financiera, consistente en agruparlos según la periodicidad con que se revisan los tipos de interés, para estudiar posteriormente cada una de dichas agrupaciones. Cada vez se utiliza menos este método, en favor del análisis de *duración*. *E.i.: maturity ladder.*

ESCASEZ. Penuria de lo más necesario, que puede originar la fijación de sistemas de *racionamiento*. La noción de escasez es consustancial al análisis económico. *E.i.: scarcity, shortage.*

ESCENARIO. Marco hipotético que simula el posible desarrollo de situaciones presentes en su propagación hacia el futuro. Las técnicas para la creación de escenarios son muy diversas, destacando el llamado método de Delfos, consistente en plantear a un *panel* de expertos preguntas sobre la forma en que ellos piensan que se configurará el porvenir. *E.i.: scenario, setting.*

ESCLAVISMO. Sistema económico caracterizado por la presencia en los procesos de producción de fuerzas de trabajo no retribuidas sino con su manutención. El esclavismo tuvo su máximo exponente en la antigüedad en el Imperio Romano. En la edad moderna, e incluso contemporánea, sus manifestaciones más notables se dieron en América —especialmente en el Sur de EE.UU.— por la introducción de africanos para el trabajo en el sistema de *economía de plantación* (algodonales). *E.i.: slaveny.*

ESCROW ACCOUNT. Cuenta mantenida en fiducia por un tercero a un negocio, por un tiempo definido hasta que se cumpla una condición pactada. *Utilízase en inglés.*

ESCUDO. Moneda castellana creada en 1537 que no llegó a consolidarse ulteriormente. La reforma monetaria de 1866 revivió el nombre como unidad del sistema, que pervivió hasta la implantación de la *peseta* en 1868. *E.i.:* Puede citarse por su nombre, mencionando, adicionalmente, *ancient Spanish coin.*

ESCUDO FISCAL. Se llama así a la propiedad asociada a aquellos gastos deducibles que disminuyen la cantidad de impuestos a pagar. *E.i.: tax shield.*

ESCUELA AUSTRIACA. Se denomina así el conjunto de la obra de fundamentalmente tres economistas que se sucedieron en la misma Cátedra de la Universidad de Viena: Carl *Menger* (1840-1921), que aportó a la ciencia económica la teoría de la *utilidad* marginal; Friedrich von *Wieser* (1851-1926), que formuló la idea del *coste de oportunidad;* y Eugen von *Böhm-Bawerk*, autor de «Capital e Interés». A Ludwig Edler von *Misses* y a Friedrich A. von *Hayek* se les considera como continuadores de esta escuela, y a su vez enlace con la *Escuela de Chicago*. *E.i.: Austrian school.*

ESCUELA CLÁSICA DE ECONOMÍA. Se considera que sus tres

grandes maestros fueron Adam *Smith*, David *Ricardo* y John Stuart *Mill*, y el cuarto y ya notorio heterodoxo, Robert *Malthus*. Nucleada en torno a la *teoría del valor* trabajo frente a la idea fisocrática de la importancia predominante de la tierra como factor de producción, y con escasa atención a la macroeconomía, Alfred *Marshall* fue su continuador, asimilando el *marginalismo* de *Jevons*, *Menger* y *Walras*, originándose de este modo la Escuela neoclásica, que a su vez se desarticuló en los años 30 con la revolución macroeconómica del *keynesianismo*. *E.i.: Classical school.*

ESCUELA DE CAMBRIDGE. Nombre que generalmente se da al conjunto de economistas formados por Alfred *Marshall* y sus seguidores, a quienes también se agrupa bajo la rúbrica de Escuela neoclásica, que asimilaron plenamente los conceptos y métodos del *marginalismo*. // Asimismo, se conoce con este nombre al grupo de economistas, que de una u otra forma colaboraron con J. M. *Keynes* en los años treinta, y después en los cuarenta, en parte en relación con los problemas de la posguerra, y entre quienes cabe citar a J. *Robinson*, N. *Kaldor*, P. *Sraffa*, M. *Kalecki*, prolongándose el grupo hasta los neokeynesianos J. R. *Hicks*, P. *Samuelson* y J. *Tobin*. *E.i.: Cambridge school.*

ESCUELA DE CHICAGO. En torno a la Universidad de Chicago se identifica un conjunto de aportaciones y actitudes doctrinales, de autores opuestos al *keynesianismo*, que retomando planteamientos de la *Escuela neoclásica*, se pronuncian por el *laissez faire* y el *monetarismo*. Su principal protagonista es Milton *Friedman*, junto a Frank H. *Knight* y Friedrich A. von *Hayek*; este último actuando en cierto modo como enlace con la *Escuela Austriaca*. El punto de vista común de la Escuela se centra en que las intervenciones gubernativas conducen inevitablemente a posiciones socialistas, siendo lo deseable la *desregulación*, sin que la intervención del Estado deba ir más allá del manejo de la *oferta monetaria*. *E.i.: Chicago school.*

ESCUELA DE ESTOCOLMO. El nombre que en ciertas ocasiones se aplica para englobar a los tres economistas suecos Knut *Wicksell*, Gustav *Cassel*, y Gunnar *Myrdal*. Cabe considerarlos como pre-keynesianos y keynesianos preocupados por las vertientes sociales y del *desarrollo*. *E.i.: Stockholm school.*

ESCUELA DE LAUSANA. Por el nombre de la ciudad de Suiza en cuya Universidad enseñaron los economistas Leon *Walras* y Vifredo *Pareto*, ambos partidarios del método del análisis del *marginalismo*. La Escuela de Lausana contribuyó al instrumental utilizado por Alfred *Marshall* y la *Escuela Neoclásica* en general. *E.i.: Lausanne school.*

ESCUELA DE SALAMANCA. Según José Larraz, la integrada por una serie de autores españoles, más o menos vinculados a la Universidad de Salamanca, que en los siglos XVI y XVII formularon por primera vez la relación entre el aumento de la *masa monetaria* y el alza de *precios*, como consecuencia de los fenómenos que se prodigaron a raíz de la entrada de los metales preciosos de América. Entre ellos destacan, *Azpilicueta*, *Caja de Leruela*, *González de Cellórigo*, *Fernández de Navarrete*, y Fray Tomás de *Mercado*. *E.i.: Salamanca school.*

ESCUELA HISTÓRICA. La que surgió en Alemania con Roscher, Hildebrand y Knies (vieja escuela, o anterior a 1870), y que fue proseguida por *Schmoller* y Sombart. Pretendía encontrar en la historia la explicación de los hechos económicos y sociales mediante el método inductivo; en clara oposición al deductivismo de la *Escuela Clásica. E.i.: Historical school.*

ESCUELA NEOCLÁSICA. Véase *Escuela Clásica* y *Escuela de Cambridge. E.i.: Neo-classical school.*

ESFUERZO FISCAL. La *presión fiscal* en términos del porcentaje del *PIB* no representa la misma intensidad de sacrificio para todos los contribuyentes, por las grandes diferencias que existen en los niveles de renta per cápita. El resultado de ello es que la presión fiscal media puede ser teóricamente más baja en un país B que en un país A, pero en cambio, teniendo el país B una renta per cápita más baja que A, puede tener un esfuerzo fiscal mayor que A. Existen diversos índices de estimación del esfuerzo fiscal. El más conocido es el de Frank, economista estadounidense que lo representa por el cociente entre la presión fiscal del país (ingresos fiscales/*PIB*) y su *renta per cápita. E.i.: tax effort.*

ESOMAR. Sigla correspondiente a la «European Society for Opinion and Marketing Research» (Sociedad Europea de Investigación de la Opinión Pública y de Marketing) . En su código de prácticas figuran reglas de conducta reguladoras de la responsabilidad de los informantes, clientes, investigadores, etc. Véanse también *ADEMO* y *AMSO*.

ESOP. Sigla de «Employee Stock Ownership Plan». Programa que trata de incrementar en las empresas la proporción de capital en manos de sus empleados, con base en conceder ventajas fiscales a las empresas que concedan condiciones favorables a sus trabajadores para la compra de sus propias acciones.

ESP. Sigla de «Exchange Stock Portfolio». Vease *compraventa de carteras*.

ESPACIO ECONÓMICO EUROPEO. Es la zona de libre comercio en formación entre los 12 países de la *CEE* y de los 7 de la *EFTA.* Su negociación se inició en 1989, a fin de mantener una relación económica lo más estrecha posible, tras el perfeccionamiento, el 1 de enero de 1993, del *Mercado Interior Único* de la *CE. E.i.: European Economic Space.*

ESPACLEAR. En España, la sociedad anónima creada para ofrecer el servicio de compensación y liquidación a los operadores que negocian títulos de *renta fija* de emisores privados (y de ahí su nombre Espa por España, y clear por *clearing*). Se trata de un sistema de entrega de títulos contra pago, en el que los valores desde su emisión hasta su vencimiento permanecen en una entidad de crédito designada por Espaclear, haciéndose sus ventas y compras por *anotación en cuenta.* Es un subsistema del *Servicio de Compensación y Liquidación* previsto en la Ley de reforma del mercado de valores, de 1988, y que integra diariamente sus saldos.

ESPECIALISTA. Miembro de la *bolsa de Nueva York* que actua como *creador de mercado* de cierto número de acciones. Al estar obligado a comprar y vender al precio publicado, son

los responsables de la *liquidez. E.i.: specialist.*

ESPECULACIÓN. Del latín «speculare», observar. Alza del valor de las cosas que promueven los vendedores aprovechando su escasez (suelo, vivienda, *materias primas, tipos de cambio* de la moneda, etc.), o sirviéndose de información confidencial en la bolsa *(insider trading)*, para lograr el máximo beneficio propio, en muchos casos con el perjuicio de los terceros que padecen el *encarecimiento* así generado. *E.i.: speculation.*

ESPERANZA DE VIDA. Con la información estadística de la edad de los fallecidos en una comunidad concreta, es posible construir tablas que expresan el número de años que al nacer o para cualquier otra edad puede esperar vivir un individuo; p. e.: la esperanza de vida al nacer en España era, en 1980, de 75,6 años para los varones, y de 78,6 para las mujeres. *E.i.: life expectancy.*

ESPERANZA, NUESTRA SEÑORA DE LA. Patrona de la Bolsa de Barcelona. Algunos autores han puesto la elección de esta patrona como un ejemplo de la aceptación, ex ante, de la hipótesis de *mercado eficiente*: al no poder, en teoría, ganar más que el mercado en su conjunto, lo más que se puede hacer es «esperar». *P.t.: Our Lady of the Hope.*

ESPRIT. Programa comunitario de I+D, iniciado en 1984 y con una duración de cinco años, cuyas acciones comprenden la microelectrónica de punta, el tratamiento avanzado de la información, los sistemas de oficina, la tecnología de *software* y la producción computarizada. *E.i.: European Strategic Programme for Research and Development in Information Technology.*

ESTABILIZACIÓN. Acción de detener el alza de los precios y de mejorar la tendencia de las demás variables económicas, tras un período de fuertes tensiones inflacionistas y otros graves desequilibrios. La estabilización se impone mediante medidas monetarias (reducción de la cantidad de dinero), crediticias (elevación de los tipos de interés), fiscales (alzas de algunos impuestos para disminuir el déficit), comerciales (liberalización de importaciones), etc. En España, el Plan de Estabilización de 1959 representó un reajuste de *liberalización* económica hacia precios más estables. // En sentido más estricto, poner los medios para evitar las fuertes fluctuaciones en el tipo de cambio de una moneda, interviniendo en los mercados libres de divisas con fondos «ad hoc» que pueden denominarse «de estabilización de cambios». *E.i.: stabilization.*

ESTABILIZADORES AGRÍCOLAS. Sistema de control de las producciones agrícolas o ganaderas de la *Comunidad Europea*, cuyo objetivo es frenarlas a un nivel razonable con la reducción de los precios de garantía y el establecimiento de topes a las cantidades garantizadas. El sistema tal como se aplica en cereales, semillas oleaginosas y plantas proteínicas, se denomina de grandes estabilizadores; en tanto que son pequeños estabilizadores los aplicados en las restantes *organizaciones comunes de mercado*. En cereales se fija una cantidad máxima garantizada, y tasas de *corresponsabilidad* (de base y adicional). En semillas oleaginosas, se establece una cantidad máxima garantizada, y si se superan los límites fi-

jados se reducen los precios institucionales en porcentajes predeterminados. El *abandono de tierras* y la *prejubilación* son medidas complementarias. *E.i.: stabilisers*.

ESTABLECIMIENTO PERMANENTE. Tributariamente, el lugar fijo de negocios en el que una empresa efectúa toda o parte de su actividad: sedes de dirección, sucursales, oficinas, fábricas, almacenes, etc. *E.i.: permanent establishment*.

ESTABULAR. Criar el ganado en lugar cerrado de forma permanente, minimizando el movimiento de los animales, para de ese modo acelerar su engorde. La ganadería estabulada es una forma de producción intensiva, por comparación con las tradicionales a la intemperie, de ganadería *trashumante* y estante; siendo esta última la de permancia en un mismo área y al aire libre, sin perjuicio de recurrir por cierto tiempo a los apriscos. *E.i.: to stable.*

ESTACIONALIDAD. Factor que por razones de clima, tiempo cronológico, etc., que influye, con variaciones importantes, en fenómenos determinados; p. e.: el turismo presenta una clara estacionalidad, por su gran concentración en verano. Las series cronológicas y los números índices con estas características, son generalmente objeto de desestacionalización, a fin de hacer abstracción de la influencia de lo estacional, recurriéndose para ello a *medias móviles* y otros métodos de alisamiento del erratismo inicial de las representaciones gráficas. *E.i.: seasonal.*

ESTACIONARIO, RIA. Dícese de la persona o cosa que permanece en la misma situación, sin adelanto, ni retroceso. Puede utilizarse, en Economía, como sinónimo de *estancamiento* a largo plazo, en correspondencia con la idea del *estado estacionario. E.i.: stationary, stationary state.*

ESTADÍSTICA. Censo o recuento de la población, de los recursos naturales o industriales, o de cualquier otra manifestación de una colectividad. // Ciencia que mide los distintos aspectos de la realidad, estableciendo relaciones de distribución, frecuencias, densidades, ritmo de los fenómenos, etc. La Estadística surgió en el siglo XVI, en Alemania, como forma de estimar los recursos humanos y económicos del Estado —y de ahí su nombre— con fines bélicos. Hoy resulta una necesidad ineludible contar con ella para el estudio de los más variados fenómenos políticos, económicos y sociales de la realidad. *E.i.: statistics.*

ESTADÍSTICO. Perteneciente a la estadística. // Profesional de la estadística. // Se emplea como sinónimo de *estimador. E.i.: statistic, statistical, statistician* (el profesional).

ESTADO BENEFACTOR. Véase *bienestar económico, teoría del. E.i.: welfare state.*

ESTADO CD. Informe que periódicamente envían las *entidades registradas* al *Banco de España*, agrupando todas las compras de divisas efectuadas durante el periodo. Hay tres tipos de informes: en el primero, se recogen las compras de divisas contra pesetas realizadas con sus clientes; en el segundo, se registran las compras de divisas contra otras divisas; y en el tercero, se anotan las compras de divisas realizadas con otras entidades registradas o con el Banco de España. *E.i.: statement CD*.

ESTADO ESTACIONARIO. Situa-

ción prevista por algunos economistas clásicos (y sobre todo por David *Ricardo* y John Stuart *Mill*) a la que se llegaría a largo plazo, cuando todos los recursos estuvieran ya en su plena utilización. Véase *límites al crecimiento. E.i.: stationary state.*

ESTADO M11. Informe que envían las *entidades registradas* al *Banco de España*, recogiendo la *posición larga* o corta a fin de mes, del conjunto de divisas y de cada una en particular. *E.i.: statement M11.*

ESTADO M12. Informe que las entidades registradas envían al *Banco de España* recogiendo el *balance* en moneda extranjera de la entidad, divisa a divisa; incluyendo las inversiones permanentes en el exterior. *E.i.: statement M12.*

ESTADOS CONTABLES. Véase *cuentas anuales.*

ESTADOS FINANCIEROS. Errónea e innecesaria traducción de «financial statements», o declaración financiera. Véase *cuentas anuales.*

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS. Véase *cuentas consolidadas.*

ESTADOS VH. Informes que agrupan todas las ventas de divisas efectuadas por una *entidad registrada.* Hay tres informes: en el primero se recogen las ventas de divisas contra pesetas realizadas con sus clientes; en el segundo, las ventas de divisas contra otras divisas; y en el tercero, las ventas de divisas realizadas con otras entidades registradas o con el *Banco de España. E.i.: statement VH.*

ESTAFAR. Pedir o sacar dineros o cosas de valor a alguien con artificios y engaños, y con ánimo de no pagar. // Cometer alguno de los delitos que se caracterizan por el lucro como fin y el engaño o el abuso de confianza como medio. *E.i.: to defraud, to swindle.*

ESTAJANOVISMO. Forma de organizar el trabajo en la URSS en los tiempos de los primeros *planes quinquenales,* confiando sobre todo en el principio de la *emulación* socialista. El minero Stajanov llegó a producir el equivalente a 16 veces la norma fijada por los organismos de producción, y a partir de ese precedente se organizaron por doquier brigadas estajanovistas. *E.i.: stajanovism.*

ESTANCAMIENTO. Lentitud en el crecimiento a causa de la escasez de capital, el atraso tecnológico, la débil expansión demográfica; o por un mezcla de esas y otras circunstancias. Véase *estacionario. E.i.: stagnation; ex-growth industries (industrias estancadas).*

ESTANCAR. Detener y parar el curso y corriente de una cosa, y hacer que no pase adelante. // Prohibir el curso libre de determinada mercancía, concediendo su venta a determinadas personas o entidades en régimen de estanco o *monopolio;* p. e.: el de tabacos en España hasta 1993. *E.i.: to stagnate* (1.ª acepción); *to monopolize* (2.ª).

ESTANCIA. En Argentina y Chile, hacienda de campo destinada especialmente a la ganadería. // En Cuba y Venezuela, casa rural con huerta, próxima a la ciudad. *E.i.: ranch, farm* (finca), *estate* (hacienda).

ESTÁNDARES URBANÍSTICOS. Criterios de ordenación establecidos por la ley, no al objeto de regular directamente el uso del suelo y de las construcciones, sino con la finalidad específica de establecer

principios ciertos a observar obligatoriamente por el planeamiento urbanístico; p. e.: el criterio de que el máximo de viviendas por hectárea no debe superar el número de 75. *E.i.: urban planning standards.*

ESTANDARIZAR. Tipificar, ajustar a un tipo, modelo o norma, una serie de productos, servicios, etc. Puede emplearse como término más correcto, pero menos usual, *normalizar. E.i.: to standardize.*

ESTANFLACIÓN. Contracción procedente del inglés (de «stagnation», estancamiento, e «inflation», inflación) para referirse a la situación, en la que coinciden el estancamiento del *Producto Interior Bruto* con fuertes elevaciones del nivel general de precios. *E.i.: stagflation.*

ESTAPÉ, FABIÁN. Economista español, catalán (1923) catedrático de Política Económica en la Universidad de Barcelona, de la que fue rector. Maestro de varias generaciones de economistas catalanes y autor de gran número de trabajos de historia, teoría y política económica, se ha manifestado siempre como defensor del sistema de economía mixta, en la línea de *Schumpeter* y *Galbraith.*

ESTÁTICA. Véase *dinámica. E.i.: statics.*

ESTATIFICAR. Véase *nacionalizar. E.i.: to nationalize.*

ESTATISMO. Tendencia que exalta la plenitud del poder y la preeminencia del Estado en los diferentes órdenes y sobre las diversas entidades. A veces, y especialmente en *Iberoamérica,* se emplea como sinónimo la voz «estatalismo». *E.i.: statism.*

ESTATUTO DE LOS TRABAJADORES. Documento legal que en España establece los principios básicos de la organización de las relaciones laborales. Se promulgó como Ley 80/1980, de 10 de marzo. *E.i.: Workers Statute.*

ESTEREOTIPO. Opinión o actitud convencional, repetitiva, sin originalidad y sin adaptación a una situación concreta; pero que se impone como «cliché» a los miembros de un grupo más o menos importante. *E.i.: stereotype.*

ESTIMACIÓN. Proceso consistente en la determinación aproximada de los parámetros que aparecen en un modelo. *E.i.: estimate.*

ESTIMACIÓN INDICIARIA. Método de evaluación de la *base imponible* de un tributo que se basa en la medición de signos o índices externos. *E.i.: index estimation.*

ESTIMADOR. También llamado *estadístico.* Es el método utilizado para efectuar una estimación puntual, que generalmente se presenta como una función de valores obtenidos en la muestra; función que define una variable aleatoria a la que corresponde una determinada distribución de probabilidad. Para hacer una estimación, pueden utilizarse distintos estimadores. Un buen estimador debe ser insesgado, consistente, eficiente, y suficiente. *E.i.: estimator.*

ESTÍMULOS. Medidas de política económica que tienden a promover decisiones sobre ahorro, inversión, aumento de exportaciones, crecimiento del empleo, etc. Los estímulos pueden ser de carácter fiscal (exoneración o bonificación de impuestos para la creación de empresas, desgravación en el impuesto sobre la renta por compra de títulos de deuda), subvenciones por puestos de trabajo

creados, primas a la exportación, etc. *E.i.: incentives, stimuli.*

ESTIPULACIÓN. Véase *cláusula.*

ESTRANGULAMIENTO. En Economía, sinónimo de «cuello de botella». Es la situación que se da respecto de determinados suministros, que por su escasez —debida a imprevisiones de planificación, infraestructuras defectuosas, desorganización y burocracia— originan problemas a la producción en general, con distorsiones y encarecimientos de los distintos procesos. // Nombre que recibe la técnica, cuyo pionero es el español José Ignacio López de Arriortua, consistente en forzar a los proveedores a una reducción de precio, a cambio de contratos a largo plazo y asistencia técnica para la reducción de sus costes. *E.i.: bottleneck* (1.ª ac.), *strangling* (2.ª ac.).

ESTRAPERLO. De «straperlo», nombre del juego de azar introducido en 1934 en España por los austriacos Strauss y Perloff, que resultó ser fraudulento. Más tarde, esa denominación pasó al habla coloquial, como equivalente a asunto más que oscuro. Con el racionamiento, instaurado en España durante la guerra civil 1936-1939, y que persistió hasta 1951, se desarrolló ampliamente el *mercado negro,* al que se dio en llamar estraperlo; y estraperlista a quien lo practicaba, expresiones que después fueron cayendo en un cierto desuso. *E.i.: black market* (estraperlo), *black market dealer* (estraperlista).

ESTRATEGIA. Del griego «estrategas», en general, arte militar; y en economía de la empresa, el modelo de decisión que revela las misiones, objetivos o metas, así como las políticas y planes empresariales en sus grandes líneas, a cumplir después mediante la *táctica. E.i.: strategy.*

ESTRATIFICACIÓN. Método de *muestreo* para seleccionar las acciones de un *fondo indexado,* al objeto de no tener que *replicar* exactamente la composición del índice. Para seleccionar la *cartera,* se ordenan las acciones de mayor a menor peso en el índice a seguir. Se van comprando las acciones de las empresas de mayor peso en el porcentaje requerido por el índice, hasta llegar a una empresa cuyo peso da un número de acciones a comprar menor que el considerado eficiente. A continuación, se divide el número de las acciones compradas por sectores industriales, y se compara el porcentaje de cada sector con su peso en el índice. El resto del fondo a invertir se dedica a comprar acciones de otras empresas, de manera que la segmentación por sectores del fondo se asimile en lo posible al del índice a seguir. *E.i.: stratification.*

ESTRATO. En Geología, capas de espesor variable, que se constituyen en los terrenos sedimentarios. Por analogía, en Sociología y Economía, los estratos o capas de la población que se diferencian por los intervalos de edad, ingresos, cultura, etc., pueden ser objeto de análisis en cuanto a su importancia, situación, actitudes políticas, etc. Véase también *clase. E.i.: stratum, layer.*

ESTRUCTURA. Distribución, disposición u orden de las partes de un edificio, de un cuerpo o de una obra de ingenio, como poema, historia, etc. *E.i.: structure.*

ESTRUCTURA DE VENCIMIENTOS. Desglose de los *créditos* o *préstamos* agrupándolos por fechas de vencimiento. Es necesario conocerla

para hacer una correcta previsión de las necesidades futuras de financiación. *E.i.: maturity schedule.*

ESTRUCTURA ECONÓMICA. Expresión seguramente empleada por primera vez por Karl *Marx* en su «Contribución a la crítica de la Economía Política» (1859), con antecedentes en los trabajos del economista Richard *Jones*. Puede considerarse como el conjunto de relaciones de producción y de cambio de una sociedad, que se desenvuelven dentro de un cierto *marco institucional*. Las estructuras, en general —a diferencia de las circunstancias coyunturales— sólo evolucionan a medio y sobre todo a largo plazo, salvo que se introduzcan reformas estructurales a través de cambios revolucionarios en el marco institucional (derecho de propiedad de la tierra, regulación de los salarios y condiciones de trabajo, fiscalidad sobre el capital, etc.). Véase también *análisis estructural, infraestructura, método DIP, superestructura. E.i.: economic structure.*

ESTRUCTURA FINANCIERA. Es la descripción del *balance* de una empresa o grupo de empresas, en la que se destaca el peso que sobre el total tienen los bloques de partidas más importantes. Así, puede decirse que la estructura financiera de la empresa española, según la *Central de Balances* del *Banco de España*, es de un 54% de *recursos propios* y un 46% de recursos ajenos, que financian un 85,5% de *inmovilizado* neto y un 14,5% de circulante neto. *E.i.: financial structure.*

ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL. Es aquella que maximiza el valor de una empresa. *Miller* y *Modigliani* demostraron que, bajo los supuestos de ausencia de impuestos, y de costes de quiebra, el valor de una empresa no depende de la relación entre deuda y recursos propios que exista en su capital. Si se incluyen los impuestos en el modelo, se demuestra que el valor de una empresa crece con el aumento de la proporción de deuda; ello es debido a que los coste de deuda son deducibles de impuestos, no sucediendo así con los costes de los *recursos propios*. Por consiguiente, un aumento del tipo impositivo para las empresas implica una mayor tendencia de éstas a endeudarse. Si se incluyen los *costes de quiebra*, el valor de una empresa aumenta con la proporción de deuda en su capital, hasta un punto, estructura óptima de capital, en que empieza a disminuir. *E.i.: optimal capital structure.*

ESTRUCTURALISMO. Corriente de pensamiento, encabezada por Saussure, Levi Strauss, Piaget, Chomsky, en la Gramática, la Antropología, la Psicología y la Lingüística, respectivamente. En Economía pretenden explicar la realidad poniendo el énfasis en las interrelaciones y tensiones de todo tipo de los distintos agregados. Como estructuralistas latinoamericanos cabe citar a Raul *Prebisch*, Celso *Furtado*, Anibal *Pinto* y Osvaldo *Sunkel*. *E.i.: structuralism.*

ESTUDIO DE DETALLE. Instrumento del planeamiento urbanístico, establecido como desarrollo o adaptación de los *planes generales* y de los *planes parciales*, para reajustarlos o precisarlos en sus deficiencias o imprevisiones, en relación exclusiva con las alineaciones, rasantes y ordenación de volúmenes. *E.i.:* puede traducirse por *detailed urban design project.*

ESTUDIO DE MEDIOS. Investiga-

ción llevada a cabo con vistas a una campaña publicitaria, sobre la difusión, la audiencia, la cobertura, el contenido de los anuncios, el modo de comunicación y la forma de percepción del mensaje. *E.i.: media research.*

ESTUDIO GENERAL DE MEDIOS. Publicación periódica española que da a conocer los resultados de los sondeos, que ella misma realiza de forma sistemática para estimar la *audiencia* de las distintas emisoras de radio y de televisión, con el desglose por programas. Los resultados de estos análisis sirven de pauta para quienes trabajan en publicidad, a efectos de la organización de sus campañas. *E.i.:* puede traducirse por *general mass media survey.*

ESTUDIOS DE MOTIVACIÓN. Son los que pretenden descubrir el porqué del comportamiento de la gente, especialmente de los consumidores, de modo que resulte explicable su elección de determinados productos y servicios, y la forma en que se dejan influir por ciertos hábitos de compra y por los estímulos que operan en el entorno. *E.i.: motivation research.*

ETAPAS DE CRECIMIENTO. Véase *Rostow, Walt Whitman. E.i.: stages of growth.*

ÉTICA. Rama de la Filosofía que estudia las formas de comportamiento individual y social de los seres humanos. Muchos de los planteamientos económicos se corresponden con formulaciones éticas o morales, o con juicios de valor que parcialmente se relacionan con aquéllas. Cabe hablar de una ética general humana de nuestro tiempo, relacionada con la *Ecología*, como preservación de los valores de la Naturaleza, y de la biosfera en general, pensando solidariamente de forma diacrónica —a través del tiempo— en las generaciones venideras. Véase *Ecología. E.i.: ethics.*

ETOLOGÍA. Corriente de pensamiento en el área de las ciencias biológicas y en la sociología, que pretende explicar multitud de facetas del comportamiento individual del hombre (p. e.: la violencia, el instinto de cazador, la pretendida inevitabilidad de la guerra, etc.), a través de toda una serie de antecendentes relacionados con los ancestros de los humanos en su filogenia animal. Como uno de los fundadores de la Etología se considera a Konrad Lorenz. *E.i.: ethology.*

EUCLID 90. Sistema de transferencia de datos usado por *Euroclear*. Es similar al CEDCOM de *Cedel*.

EUFORIA FINANCIERA. Concepto general, pero expresamente utilizado por J. K. *Galbraith* a los episodios recurrentes de *especulación* que se producen en la economía de libre empresa. Según Galbraith dos factores hacen que estas «*burbujas* especulativas» sean recurrentes: la extrema fragilidad de la memoria en asuntos financieros, y la supuesta asociación de dinero e inteligencia. Como ejemplo más claro de euforia financiera en el pasado se menciona el episodio de los tulipanes (*tulipamanía*). *E.i.: financial euphoria.*

EUGENESIA. Del griego «eu», bien, y «genesis», generación. Posibilidad de mejorar la descendencia en la especie humana, mediante la selección consciente de la pareja en quien se considera que concurren las condiciones físicas y mentales mejores para la procreación en común. La eu-

genesia, a diferencia de los métodos anticonceptivos y el aborto, no figura en la política de población explícita de ningún país. Se recurrió a ella, de forma aberrante, en el nazismo, «para conservar la pureza de la raza aria». Podría resurgir, en otro contexto, en virtud de los progresos de la genética. *E.i.: eugenics.*

EURATOM. Véase *Comunidad Europea de la Energía Atómica.*

EUREKA. Programa de cooperación en los sectores científico y tecnológico de punta, promovido el 17 de julio de 1986 por los doce Estados miembros de la *Comunidad Europea* y otros no miembros. Financia parcialmente proyectos nacionales relativos a tecnologías avanzadas en las áreas de información, comunicación, laser, biotecnología, robótica, cultivos marinos, medio ambiente, transportes, etc. El nombre evoca la palabra del griego antiguo —lo encontré— que según la tradición pronunció Arquímedes al descubrir su célebre principio. *E.i.: European Research Coordination Agency.*

EURO TOP 100. Índice de las 100 acciones más negociadas en el Reino Unido, Francia, Bélgica, Holanda, Suiza, Suecia, Alemania, Italia, España y Bélgica. Hay opciones sobre éste índice en el «European Options Exchange» de Amsterdam. El peso con el que cada país está representado depende de su *PNB* y su capitalización bursátil total (Reino Unido 22%, y España 8%).

EUROBONOS. Son los emitidos y colocados en un país diferente a aquel cuya moneda se utiliza en su denominación. Hay que distinguirlos de los *bonos extranjeros*. Se emiten al portador, con nominales pequeños y con vencimientos entre 5 y 30 años. Suelen registrarse y cotizar en las Bolsas de Londres y Luxemburgo, y se liquidan a través de *Euroclear* o *Cedel*. Se cotizan *ex-cupón*, como un % del nominal y con base de 360 días. Los eurobonos, como los bonos domésticos, se emiten para cubrir las necesidades del emisor y ajustarse a los deseos del inversor, por lo que existe multitud de diferentes tipos: *bonos de interes fijo, bonos de interés variable, convertibles, con warrants, indexados, cupón cero, FRN*, etc. *E.i.: eurobonds.*

EUROBONOS A TIPO FIJO. Su cupón no está referenciado a ningún índice externo, aunque en algunos casos, puede variar. Así, existen eurobonos cuyos cupones se ajustan al alza («step up») o a la baja («step down») en fechas establecidas. Existen numerosos tipos, que se emiten para ajustarse a las necesidades de los potenciales inversores: *bono de doble divisa, bono doble, bono alcista y bajista, annuities*, etc. . *E.i.: straights; fixed rate bonds.*

EUROCARD. Afiliada europea de *Mastercard*, la segunda mayor empresa emisora de *tarjetas* del mundo.

EUROCERTIFICADOS DE DEPÓSITO. Instrumentos negociables emitidos por un banco, que representan la propiedad de un depósito por una determinada suma, vencimiento, y tipo de interés. Se introdujeron en el *euromercado* en 1966, bajo la denominación de London CD. *E.i.: eurocertificates of deposit.*

EUROCLEAR. Sistema de compensación y liquidación del *euromercado*. Fundado en 1968, en Bruselas por la Banca Morgan, fue adquirido por la «Euroclear Clearance Sistem, Plc»,

en 1972, siendo actualmente propiedad de 125 participantes. El depósito de los títulos se realiza mediante contratos con bancos, que operan en los mercados financieros clave de todo el mundo, que prestan servicios de custodia, y que generalmente actuan como agentes de pagos de los valores. Ofrece las siguientes prestaciones: compensación y liquidación, por lo que compradores y vendedores envían sus instrucciones de liquidación por *swift*, telex o correo, en tanto que los valores se transfieren por *anotaciones en cuenta*; transferencia de dinero y servicios bancarios vía las cuentas de los bancos participes; custodia, a través de la red internacional de bancos que actúa como depositaria del sistema; y préstamos de valores y servicios de crédito. En 1993 compensó y liquidó más de 17 billones de dólares en valores.

EUROCOMMERCIAL PAPER. Véase *europagarés de empresa*.

EUROCOMMERCIAL PAPER ASSOCIATION. Asociación de negociadores en el Euromercado de pagarés de empresa, que trata de normalizar la documentación relacionada con este mercado. Antes recibía el nombre de «Euronotes Association».

EUROCRÉDITOS. Préstamos bancarios en *eurodólares* a plazo medio —en torno a cinco años— concedidos por *sindicatos* de bancos, a un tipo de interés básico (*LIBOR* generalmente) más un margen. Lo normal es que cada seis meses se ajuste el interés, a fin de tener en cuenta las variaciones del precio del dinero en el interbancario. Véase *euromercados*. *E.i.: eurocredits*.

EURODEPÓSITOS. Es un mercado interbancario, cuyas transacciones se realizan a través del sistema de compensación *CHIPS*. No existen depósitos a la vista, pero pueden constituirse a plazos muy cortos de sólo unas horas como es el caso de los *overnight*; si bien, los vencimientos suelen ser a 1, 2, 3, 6, 9, y 12 meses. El tipo de interés de referencia, dependerá de la plaza donde se estén realizando las transacciones. Así, se habla del LIBOR (Londres), BRIBOR (Bruselas), LUXIBOR (Luxemburgo), HKIBOR (Hong-Kong), SIBOR (Singapur), MIBOR (Madrid), etc. Es un mercado profundo: el diferencial entre el LIBID y el LIBOR es de un octavo de punto o 12,5 *puntos básicos*. Las operaciones se realizan a través de un *broker* que suele cobrar una comisión de 3,125 puntos básicos por cada una de las dos partes. *E.i.: eurodeposits*.

EURODIVISAS. Por analogía con los eurodólares, los préstamos hechos por una institución europea en la moneda de otro país europeo (DM, FH, FS, FF, £, etc.). También puede hacerse referencia así a las emisiones en *ECUs*. *E.i.: eurocurrencies*.

EURODÓLARES. Dólares que poseen individuos o instituciones fuera de los Estados Unidos. Su creación no se traduce en absoluto de un movimiento físico de dólares que, originalmente depositados en EEUU, no abandonan dicho país; sólo se ve sometido a movimiento geográfico el lugar de reconocimiento de la titularidad de dichos dólares. Se originaron en la década de 1950, cuando la URSS traspasó sus reservas en dolares desde EE.UU. a bancos europeos por temor a un embargo. Durante los años setenta, y con motivo del alza del precio del petróleo, su cantidad y la actividad del euromercado en general, aumentó considerablemente

gracias a los llamados *petrodólares*. *E.i.: eurodollars*.

EUROFIMA. Sociedad fundada en 1956 por las compañías de ferrocarriles de 16 países europeos, con el objetivo principal de normalizar las compras de vagones, y de ayudar a la financiación de proyectos ferroviarios. Para ello, emite, en los *euromercados*, bonos que tienen un *rating* de AAA/aaa de *Standar&Poor's* y *Moody's*. Su nombre es el apócope del oficial «Société Européene pour le Financement de Materiel Ferroviaire».

EUROLISTA. La integran las acciones de las sociedades más importantes que cotizan en los doce países miembros de la *CE*, y que según el proyecto de la Bolsa de París constituiría el núcleo del mercado bursátil integrado europeo a partir, previsiblemente, del 1 de enero de 1993 (no se cumplió ese término). La continuidad de los mercados bursátiles nacionales existentes quedaría asegurada por su competencia para la cotización, negociación, compensación y liquidación de las mencionadas acciones. El mínimo para participar se fijó en 1.000 millones de ECUs de capitalización, y un volumen de contratación de 250 millones. El proyecto francés compite con el auspiciado por la *Bolsa de Londres*, que, por el contrario, propugna la supeditación de los mercados nacionales a un mercado único electrónico, en el que operarían, sin trabas espaciales, los grandes intermediarios. *E.i.: Eurolist*.

EUROMERCADO. Es aquél en el que se emiten títulos o se ofrecen préstamos en una divisa diferente a la del país en la que reside el emisor. El prefijo euro ya no se refiere a Europa, sino a la naturaleza *off-shore* de estos mercados, denotando su carácter de paralelos a los domésticos. La obtención de fondos o la colocación de títulos, suele hacerse a través de un *sindicato* de bancos y los títulos se venden en el ámbito internacional. Carece de localización física, y las transacciones se realizan entre las mesas de tesorería de los diferentes bancos internacionales. Al estar poco controlado, los costes son menores que en los mercados nacionales. Los títulos suelen emitirse al portador, con lo cual puede mantenerse el anonimato del inversionista. La mayor parte de los títulos emitidos suelen cotizarse en las bolsas de Londres o Luxemburgo. Como procedimiento de liquidación y depósito de valores, se utilizan el *Euroclear* y el *Cedel*. Puede dividirse en un euromercado monetario, donde se intercambian depósitos a plazo (*eurodepósitos*), *eurocertificados de depósito* y *FRN*s; y en un euromercado de capitales, donde se negocian *eurobonos*, *europagarés de empresa*, etc. *E.i.: euromarkets*.

EUROMERCADO DE CAPITALES. Es el mercado de *eurobonos* en el que los bancos o sindicatos de bancos emiten, por cuenta de sus clientes, títulos a largo plazo en una eurodivisa, para colocarlos entre los inversores. *E.i.: eurocapital market*.

EUROMERCADO DE DINERO. Mercado interbancario de *eurodivisas*, por períodos de un día a dieciocho meses. *E.i.: euromoney*.

EURONOTAS. Véase *europagarés de empresa*.

EUROPAGARÉS DE EMPRESA. Son valores similares a los *pagarés de empresa* españoles, que se emiten, dentro de un programa, en los *euromercados*. Se recurre a ellos como complemento de los *programas*

de pagarés domésticos de cada país. Los documentos legales exigibles específicos para este tipo de emisión son el *programa de euronotas* y el contrato de *asignación de títulos*. Existen diversas maneras de emisión de valores a corto plazo en el euromercado: *NIF*, *RUF*, *MOF*, *MTN*, etc. . *E.i.: eurocommercial paper*.

EUROPAPEL COMERCIAL. Véase *europagarés de empresa*.

EUROPESETA. Es aquella peseta perteneciente a un depósito o préstamo concedido fuera de España.

EUROQUOTE. Sistema por el cual se trató de interconectar a todos los mercados de valores de Europa. Fracasó en 1991.

EUROSTAT. Contracción utilizable en todos los idiomas para hacer referencia a la Oficina de Estadística de la Comunidad Europea, que tiene a su cargo la publicación uniforme de las estadísticas económicas de la CE, inclusive de las cuentas nacionales, tablas *input-output,* etc. a escala de todos sus Estados miembros.

EUROTRACK 100. Índice de las mayores 100 empresas europeas, sin incluir las británicas, que cotizan en Bolsa. Están representadas empresas de Bélgica, Dinamarca, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Holanda, Noruega, España, Suecia y Suiza. Lo calcula la *Bolsa de Londres* junto con el *Financial Times,* desde 1990. En unión con el *FT-SE 100*, forma el *Eurotrack 200*.

EUROTRACK 200. Índice de las 200 empresas incluidas en los índices *FT-SE 100* y *Eurotrack 100*.

EUSKOBONOS. *Bonos* emitidos por la Comunidad Autónoma Vasca.

EUSKOOBLIGACIONES. *Obligaciones* emitidas por la Comunidad Autónoma Vasca.

EVALUACIÓN DE IMPACTO AMBIENTAL. Técnica que permite introducir la dimensión medioambiental en los procesos de toma de decisión respecto a las opciones relativas a proyectos de obras o instalaciones, a fin de asegurar la mejor utilización de los recursos naturales en pro de la defensa del medio ambiente. La evaluación puede llevar a la decisión de no realizar el proyecto. *E.i.: environmental impact evaluation*.

EVALUACIÓN DE PROYECTOS. Sistema por el cual se valora una actuación concreta en cuanto al volumen de inversiones que ha de comportar y la rentabilidad económica y social que pueda alcanzar. La recomendación final sobre su *viabilidad,* se deriva de criterios coste/beneficio, es decir, del porcentaje que puedan representar los beneficios en relación con la inversión total a realizar. El *BIRF* tiene un manual de evaluación de proyectos de uso muy generalizado. *E.i.: project evaluation*.

EVALUACIÓN GLOBAL. Forma de estimar los ingresos globales imputables a una actividad profesional, realizable por grupos mixtos de profesionales y Administración. En España dejó de utilizarse este método en 1977. *E.i.: global estimation*.

EVASIÓN DE CAPITALES. Salida fraudulenta de recursos económicos líquidos, con infracción de las leyes sobre transacciones internacionales, y casi siempre también con defraudación fiscal, al tratarse, usualmente, de ganancias no declaradas. La liberalización de los movimientos de capitales no acaba con la evasión,

precisamente por las implicaciones fiscales de ésta. *E.i.: capital flight* (fuga).

EVERGREEN. Se dice así del crédito sin vencimiento determinado. Usualmente se instrumenta mediante un crédito a, por ejemplo, tres años, con una cláusula expresiva de que al final del primer año de la vida del crédito, a menos que alguna de las dos partes lo denuncie, el crédito volverá a tener un vencimiento de tres años. Para el acreditado constituye un crédito con un vencimiento mínimo de dos años y máximo de tres. *Utilízase en inglés.*

EX ANTE. Expresión introducida en el lenguaje económico por Gunnar *Myrdal* y consolidada por la *Escuela de Estocolmo*, con la cual se hace referencia, en los análisis económicos, a la proyección prospectiva de una magnitud, tal como se prevé que puede evolucionar.

EX CUPÓN. Sin derecho al cupón que ha vencido. Las acciones se cotizan ex cupón desde el día que se señala para el pago del dividendo activo; y los valores de renta fija desde el vencimiento del interés. *E.i.: ex-coupon (XC).*

EX DERECHO. Acciones sin el derecho preferente de suscripción de ampliaciones. Las acciones se cotizan ex derecho a partir de la fecha señalada para el comienzo de la suscripción. *E.i.: ex-right (XR).*

EX DIVIDENDO. Acción en la cual ya se ha ejercitado el derecho al dividendo. Cuando una acción se vende así, su precio generalmente experimenta una baja similar al valor del dividendo. *E.i.: ex-dividend (XD).*

EX FECHA. En la jerga de los *mercados de valores*, fecha a partir de la cual la cotización de un título se realiza deduciendo el importe del cupón, *ex cupon*. *E.i.: ex date.*

EX POST. Medición de una variable al final de un determinado período de tiempo.

EXACCIONES VARIABLES. Véase *prélèvements.*

EXCEDENTE. Cantidad en que la oferta de un producto supera a su demanda, contribuyendo esa diferencia a la caída de precios en el mercado, salvo que se instrumenten medidas de intervención, como sucede con los *precios de apoyo a la agricultura*. *E.i.: surplus.*

EXCEDENTE DEL CONSUMIDOR. Concepto introducido por Alfred *Marshall* y que supone la diferencia, en dinero, entre lo que un individuo estaba dispuesto a pagar por una cosa y lo que realmente paga. *E.i.: consumer's surplus.*

EXCEDENTE DEL PRODUCTOR. Es la cantidad de ingresos que el oferente de un producto percibe por encima del mínimo que estaría dispuesto a aceptar para mantener su nivel de oferta. Es un concepto simétrico al de *excedente del consumidor*. *E.i.: producer's surplus.*

EXCEDENTE EMPRESARIAL. En el estudio del *PIB*, se considera como una magnitud suma de todo lo que no es retribución de los asalariados, impuestos pagados y aportación a la seguridad social. Incluye, por consiguiente, el total de los *beneficios* y las cantidades previstas para *amortizaciones*, pudiendo considerarse, por consiguiente, como un agregado macroeconómico del concepto de *caja generada*. *E.i.: business surplus.*

EXCESO DE FONDOS. Es la diferencia positiva entre la *caja generada operativa* y el *uso de fondos*. Es la caja disponible para reducir la deuda a corto o incrementar la caja. Véase *déficit de fondos*. *E.i.: excess of funds*.

EXCHEQUER. El Departamento de Hacienda y el Tesoro del Reino Unido. Se estableció en el reinado de Enrique I (1100-1135) y se ocupa de todo lo relativo a la regulación de los impuestos, a su recaudación, y a los aspectos monetarios y financieros de la política económica. El Canciller del Exchequer equivale al ministro de Hacienda en otros países y ostenta, asimismo, el título de «Second Lord of the Treasury», siendo el primero (con carácter más nominal que real) el propio primer ministro.

EXCUSIÓN. Beneficio que tiene un *fiador* por el que no esta obligado a que se exijan sus deudas en tanto no se hayan agotado todos los bienes del deudor; salvo que se haya renunciado expresamente a él o esté prohibido por la ley. *E.i.: excussio*.

EXENCIONES TRIBUTARIAS. Dispensa legal del pago de un impuesto por una razón concreta; p. e.: las importaciones de productos de los que no hay fabricación nacional. En España, el art. 134.2 de la Constitución obliga a consignar en los presupuestos generales del Estado los *beneficios fiscales* que afectan a los tributos del Estado. *E.i.: tax exemptions*.

EXIGIBILIDAD. Nombre que se da en España al tiempo que resta para que venza una obligación de pago. Se dice que un *descubierto* en cuenta corriente es más exigible que un crédito a tres meses. *P.t.: callability*.

EXIGIBLE. Son las deudas de la empresa a proveedores o bancos a menos de seis meses, es decir a medio plazo. En cambio, cuando se trata de pagarés u obligaciones, se considerará que el medio plazo del exigible llega hasta un año // Partidas del pasivo del balance de una empresa en las que se contabilizan las deudas que deben ser consideradas a plazo determinado. Puede distinguirse entre exigible a corto plazo (proveedores, obligaciones y efectos a pagar), y a medio y largo plazo (obligaciones y otras deudas a más de un año, empréstitos y préstamos hipotecarios). *E.i.: short-term debt* (1.ª acepción); *current liabilities* (2.ª).

EXISTENCIAS. Son todos los bienes y materiales, en cualquier estadio de producción, que una empresa ha de tener antes de realizar una venta. En la contabilidad española se distingue entre: *comerciales*, *materias primas*, *productos en curso*, *productos terminados*, *subproductos*, *anticipos* y *provisiones de existencias*. Deben contabilizarse, en general, al precio de compra o por el coste de producción. En el caso de que se trate de bienes cuyo precio de compra sea difícil de fijar individualmente a la hora de hacer inventario, pueden usarse los métodos del *precio medio*, *FIFO*, o *LIFO*. Dependiendo del motivo por el que se calcula el inventario, puede tratarse de un *inventario final*, *inicial*, *de cesión* o *de liquidación*. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, es importante estudiar sus componentes y el *ratio* de *días de existencias* para comprobar su calidad y liquidez. *E.i.: inventory (EE.UU.), stocks (R.U.)*.

EXISTENCIAS COMERCIALES. Mercancías adquiridas para ser vendidas sin necesidad de ningu-

na transformación. *E.i.: finished goods.*

EXÓGENO. Del griego «exo», fuera y «geno», engendrar. Efecto sobre algo, que se origina en el exterior, por una causa externa. // En Economía, los factores que influyen en un cierto comportamiento, y que por su procedencia exterior resultan difícilmente controlables; p. e.: en la inflación de los años 70, la elevación de los precios de los crudos por la *OPEP*, al margen de la dinámica controlada por los países industriales consumidores. *E.i.: exogenous.*

EXPANSIÓN. Fase del ciclo económico caracterizada por la tendencia alcista en los precios, beneficios, inversiones, empleo, renta y consumo. *E.i.: expansion.*

EXPECTATIVA. Posibilidad, más o menos cercana o plausible, de conseguir un derecho, acción, herencia, empleo u otra cosa, si ocurre un suceso que se prevé o si se hace efectiva determinada eventualidad. // En Economía, las suposiciones de los *agentes económicos* y sociales (*(empresarios* y trabajadores) sobre la forma en que evolucionará la economía a corto y medio plazo, y que expresadas en forma de opiniones, afloran en ciertas encuestas de *confianza*. Su importancia es creciente en la teoría económica, y hay toda una gama de hipótesis para representarlas: adaptativas (Nerlove), racionales (Lucas y Saergent), etc. // En *finanzas*, nombre que recibe la teoría que trata de explicar la pendiente de la *curva de rendimientos* en función de las predicciones de inflación: los *bonos* tienen un precio tal que el rendimiento real esperado por invertir en ellos sea independiente de su plazo. El interés a dos años será superior al tipo de interés para un año, solamente si se espera que en el año siguiente el tipo de interés a un año vaya a crecer. Un corolario de esta teoría, en el *mercado de divisas*, es que la relación entre el *tipo de cambio a plazo* y el *tipo de cambio al contado*, es igual al cambio esperado en el tipo de cambio al contado. *E.i.: expectation.*

EXPECTATIVA DE VIDA. Véase *esperanza de vida.*

EXPECTATIVAS ADAPTATIVAS. Hipótesis sobre cómo se hacen previsiones en economía, según la cual las expectativas actuales acerca del valor de una variable en el futuro, puede ser considerada como una media ponderada de sus valores en el pasado con unos coeficientes de ponderación que declinan geométricamente. Fue utilizada por primera vez por Irving *Fisher* en 1911, y ha sido hipótesis dominante hasta los años 70, cuando apareció la *hipótesis de expectativas racionales. E.i.: adaptative expectations.*

EXPECTATIVAS RACIONALES. Son las hipótesis que se formulan con carácter predictivo, y que no contienen los errores sistémicos imputables al desconocimiento del marco de predicción. Sin embargo, por muy racionales que sean las expectativas, el futuro puede configurarse de modo diferente al esperado, debido a sucesos de carácter aleatorio imposibles de prever. // Es la base de teorías tan importantes como la hipótesis de *mercado eficiente* y la teoría del *paseo aleatorio*. Los valedores de las nuevas teorías de mercados no lineales, o hipótesis de *mercado caótico*, no creen que los inversores sean racionales y muestran como principal ejemplo de ello que si los inversores lo fuesen, no existirían las lote-

rías. Véase *Lucas, crítica de*. *E.i. rational expectations.*

EXPLOSIÓN DE PRECIOS. Cuando en una economía nacional existen controles que mantienen artificialmente bajos los niveles de precios, además del fenómeno del *mercado negro*, puede producirse la llamada explosión de precios en el momento en que éstos queden liberados, o cuando simplemente ha de procederse, como es inevitable, a su ajuste; se producen así incrementos súbitos y de gran intensidad, a modo de liberación de las tensiones contenidas por los aumentos hasta entonces no tolerados. *E.i.: price explosion.*

EXPLOSIÓN DEMOGRÁFICA. Fenómeno de crecimiento acelerado de la población, característico de los países del *Tercer Mundo* a partir de la década de 1950, originado por la caída drástica de la mortalidad y el mantenimiento de elevadas tasas de natalidad. Véase también *bomba de relojería demográfica*. *E.i.: population explosion.*

EXPLOTACIÓN. Conjunto de elementos dedicados al desarrollo de una industria o servicio o, en una finca, a la actividad agrícola. *E.i.: operation.*

EXPLOTACIÓN FAMILIAR. En la agricultura, la unidad de producción de mediana o pequeña dimensión en la cual los trabajadores están unidos por lazos de parentesco y no perciben una remuneración fija. *E.i.: family farm.*

EXPLOTAR. Extraer productos de las minas, de la tierra, de los bosques, del mar, etc. // Sacar utilidad de un negocio o industria en provecho propio. // Obtener ingresos resultantes del trabajo ajeno. La explotación del hombre por el hombre, con detracción de *plusvalía*, se considera en el *marxismo* como la forma básica de la acumulación capitalista. *E.i.: to operate* (con carácter general); *to run* (llevar un negocio); *to work* (una mina, la tierra, etc.); *to exploit* (en el sentido laboral).

EXPOLIO. Acción de despojar a alguien de sus bienes o derechos con violencia o con inequidad. Véase también *confiscación y expropiación*. *E.i.: spoliation.*

EXPORT-IMPORT BANK (EXIMBANK). Es la entidad bancaria del gobierno federal de EE.UU. que financia a largo plazo, y con diversidad de tipos de interés, las exportaciones de bienes de equipo de fabricación estadounidense.

EXPORT-IMPORT BANK OF JAPAN. Institución oficial nipona para la financiación del crédito a la exportación. Establecido en 1950, con recursos suministrados por el Tesoro japonés (y procedentes de préstamos tomados de bancos comerciales), realiza funciones similares a las del *Export-Import Bank* de EE.UU. que en gran medida le sirvió de modelo. *P.t.: Banco de Exportación e Importación de Japón.*

EXPORTACIÓN. Venta de bienes al exterior. El valor de las exportaciones se registra en la *balanza de pagos*, en la sub-balanza de mercancías, como ingresos procedentes del resto del mundo. Puede hablarse también de exportación de servicios (fletes, seguros, etc.) o de capitales; en cuyos casos, las anotaciones en la balanza de pagos se hacen en las sub-balanzas de servicios y de capitales, respectivamente. // Los medios de cobro usuales son: *orden de pago* simple do-

cumentaria, *remesa simple* o *documentaria*, cheque bancario o personal y crédito documentario. Véase también *comercio entrepôt, fomento de la exportación. E.i.: export* (R.U.), *exportation* (EE.UU.); *exports.*

EXPORTACIÓN ANTICIPADA, SISTEMA DE. Modalidad del *régimen de perfeccionamiento activo* en materia aduanera, que consiste en la venta al exterior de *productos compensadores* con la previsión de la ulterior importación, libre de derechos, de mercancías equivalentes a las que les sirvieron de *inputs* a aquéllos. *E.i.: previous exports.*

EXPORTACIÓN EN CONSIGNACIÓN. Forma de exportar cuando el modo de cobro se concreta en el momento en que se produzce la venta de los productos en el extranjero. Puede ser: *consignación a precio fijo, a mejor precio, con mínimo garantizado,* o *con participación común. E.i.: consignment export.*

EXPROPIACIÓN. Acción de desposeer de un bien o un derecho a su propietario por motivos de utilidad pública y mediando una indemnización por el justiprecio legalmente fijado. *E.i.: expropriation.*

EXTERNALIDADES. Son las ventajas o las inconveniencias que surgen cuando una decisión de consumir o producir genera cierta incidencia positiva o negativa en el entorno. Es el caso, p. e., de las empresas papeleras que vierten residuos en los cauces fluviales (externalidades negativas), o las consecuencias favorables de un alto nivel educativo para la implantación de industrias tecnológicamente avanzadas (externalidades positivas). En los análisis coste/beneficio, las externalidades deben computarse con signo positivo o negativo. *E.i.: externalities.*

EXTRACTO DE CUENTA. Documento donde se recogen los movimientos de una *cuenta bancaria* durante un tiempo determinado. *E.i.: bank statement.*

EXTRAPOLACIÓN. Previsión contable o estadística; o en un modelo econométrico, propagación hacia el futuro de ciertas magnitudes, sobre la base de su estimación previa y de las tendencias apreciadas. *E.i.: extrapolation.*

EXW. Sigla de *Ex Works*. Véase *franco fábrica*.

EYES. Sigla de «equity yield enhancement security». Son títulos, bonos y obligaciones, con rendimiento ligado a acciones, que se emiten a un tipo de interés o cupón muy bajo, compensado por el hecho de que el precio de amortización depende del valor de una acción de una empresa de alto crecimiento. *P.t.: por bonos con rendimiento aumentado con acciones.*

F

FABIANISMO. Corriente del *socialismo* británico no marxista, formulada por la Fabian Society, creada en 1883, y a la que pertenecieron Bernard Shaw y Sidney y Beatrice Webb. Tomó su nombre de Fabius Maximus, el general romano que se ganó el apelativo de «Cunctator», el moroso, porque en la guerra contra Aníbal iba posponiendo o retrasando las grandes batallas, al suponer que el tiempo estaba a favor de Roma. Análogamente, los fabianos postulaban que el socialismo podría introducirse pacíficamente y de forma gradual, utilizando el parlamentarismo, el sindicalismo, etc. La influencia fabiana fue muy marcada en el Partido Laborista —el cual contribuyó a crear en 1900— y en las *Trade Unions. E.i.: Fabian society, fabianism.*

FABRICACIÓN CELULAR. Uno de los sistemas de las denominadas *tecnologías de grupo*, conforme al cual, los medios de producción (maquinaria, trabajadores, equipos de apoyo, etc.), se organizan dentro de la fábrica en grupos (células) sustituyendo así a la convencional *cadena de montaje*. Cada célula se responsabiliza enteramente de un subconjunto del proceso productivo, lo cual permite una mayor motivación de los trabajadores. *E.i.: cellular manufacturing.*

FÁBRICAS REALES. Las manufacturas reales —primera forma de empresa del Estado— existían en diversos países europeos desde fines de la Edad Media, y se desarrollaron sobre todo en los siglos XVII y XVIII. Por lo general, se dedicaban a la fabricación de armas, o de productos suntuarios de alta calidad: tapices (Gobellinos), muebles, porcelanas (Sèvres, Capodimonte), vidrio, etc. En España, aparecieron a comienzos del siglo XVIII con los Borbones, a imitación de Francia. Tendían a satisfacer funciones privativas del Estado (armas, monedas, tabacos de Sevilla, etc.) y necesidades suntuarias de la corte (cristal de la Granja, tapices de Santa Bárbara, porcelana del Buen Retiro, platería de Martínez, etc.), así como a influir en el desarrollo industrial (manufacturas de papel, cerámica y, sobre todo, textiles). En ocasiones se trató simplemente de revitalizar viejas actividades industriales en decadencia (tejidos de seda en Talavera de la Reina y Murcia, de lana en Segovia, de paños en Ezcaray, etc.),

pero en otros casos (Guadalajara, San Fernando, Brihuega, Ávila, Chinchón) se instalaron fábricas estatales de nueva planta. Se tienen por una faceta de gran interés en la *protoindustrialización.* La guerra de la Independencia (1808-1814) comportó la ruina de la mayoría de tales experiencias. *E.i.: royal factories.*

FACILIDAD CREDITICIA. Innecesaria traducción del inglés para indicar, de forma genérica, cualquier tipo de operación crediticia. *E.i.: credit facility.*

FACTIBILIDAD. Véase *viabilidad. E.i.: feasibility.*

FACTOR. Entre los comerciantes, el apoderado con mandato para traficar en nombre y por cuenta del poderdante, o para auxiliarle en los negocios. // En Economía, cualquiera de los recursos fundamentales utilizados en el proceso productivo. Tradicionalmente, se mencionan tres: *tierra, capital* y *trabajo. E.i.: factor.*

FACTOR DISUASIVO. El que contribuye a que una determinada acción no deseada no se produzca, o no se desarrolle en proporciones inadecuadas; p. e.: la protección a la agricultura de montaña pretende luchar contra el despoblamiento; el pago parcial de los medicamentos con cargo a la seguridad social aspira a disuadir del consumo excesivo de fármacos. *E.i.: deterrent.*

FACTORAJE. Véase *factoring.*

FACTORÍA. Establecimiento de comercio, en especial el situado en país colonial. // Fábrica, generalmente con la connotación de una dimensión importante, y que da cabida a procesos industriales complejos. Debe utilizarse, por más correcto, para sustituir al término usina (por fábrica), empleado en algunos países hispanohablantes de América. *E.i.: trading post* (1.ª acepción); *factory* (2.ª).

FACTORING. Voz del inglés que hace referencia a la empresa que retribuida por el sistema de comisión, se encarga del cobro de las facturas de otros, ocupándose asimismo de resolver los *impagados. Puede traducirse por facturación.*

FACTURA. Cuenta o recibo que se entrega por el vendedor al comprador, como justificación de que éste ha realizado una adquisición a un precio cierto. // En él se detalla la mercancía vendida o servicio prestado, indicando número, clase de artículo, precio unitario e importe total, así como gastos de transporte, seguro, etc. Si procede hay que incluir el *IVA,* o la retención del *IRPF. E.i.: receipt, bill, invoice.*

FACTURA COMERCIAL. Documento que expide el vendedor de un producto donde se indican el precio y condiciones de venta. A diferencia de la *factura pro forma*, las condiciones son definitivas y comprometen al vendedor a entregar el producto en el lugar acordado y al comprador a pagar en las condiciones pactadas. En caso de exportaciones, además de la información normal —identificación de comprador y vendedor, tipo, unidades, precio unitario de la mercancía, etc.—, hay que indicar las condiciones de entrega siguiendo el código *Incoterms*. *E.i.: commercial invoice.*

FACTURA PRO FORMA. Documento en el que el vendedor de un producto comunica al posible comprador el precio y condiciones en las

que está dispuesto a realizar la venta. *E.i.: pro-forma invoice.*

FALANSTERIO. Figura del socialismo utópico, imaginada por el economista francés *Fourier*, que lo prefiguraba como unidades de producción en talleres de propiedad colectiva, con vida y consumo en común por parte de sus trabajadores, que llegó a cifrar en 1.800 personas (una falange) por legua cuadrada. // Por extensión, y por asociación con el fracaso de los intentos de Fourier, lugar de concentración laboral generalmente lóbrego en un igualitarismo de miseria. *E.i.: phalanstery.*

FALLIDO. Se llama así a la persona que no puede hacer frente a una deuda. También se denomina de este modo a la propia deuda. *E.i.:default.*

FALLOS DEL MERCADO. Imperfecciones del sistema de precios, que impiden asignar de manera eficiente los recursos, y que —incluso para los más enraizados defensores del mercado— justifican una cierta dosis de intervención estatal. Ejemplos de tales fallos del mercado son los *bienes públicos* y las *economías externas*. El término fue acuñado por F. Botor en su libro «Anatomy of Market Failures». *E.i.: market failures.*

FAMILIA DE FONDOS. Es un grupo administrado por la misma empresa, cada uno con un diferente objetivo: acciones de alto crecimiento, renta fija, etc. De manera similar a los *fondos paraguas*, el sistema permite al participante mover su dinero entre los diferentes fondos sin costes de transacción. *E.i.: family of funds.*

FANEGA. Antigua medida agrícola de cantidad, en volumen y en superficie, empleada en varias regiones españolas. Equivale, en su versión más frecuente, a 45 libras, y a 0,4 Ha. A efectos de peso, varía en función de la densidad; p. e.: una fanega de trigo pesa más que una de avena. *E.i.: 1,58 bushel; 1/1,6 acres.*

FANNIE MAE. Nombre por el que se conoce al *Federal National Mortgage Association*, y a los títulos por ella emitidos.

FAO. Sigla de Food and Agriculture Organization. Véase *Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación.*

FARMER MAC. Conjunto de préstamos agrícolas *titulizados* y ofrecidos en bloques de 50 millones de dólares. Están garantizados en un 90 por ciento por la *Federal Agricultural Mortgage Corporation*, siendo el restante 10 por ciento *deuda subordinada. Utilízase en inglés.*

FAS. Sigla de «Free Alongside Ship». Véase *franco costado del buque.*

FASB. Sigla de *Financial Accounting Standards Board.*

FASCISMO. Del italiano «fascio», y éste del latín «fascis», por el haz que servía de símbolo a la autoridad de Roma, con las varas de castigar y el hacha para matar. Originariamente, el movimiento político creado por Benito Mussolini en la Italia de los años 20, de carácter autoritario y corporativista. // Por extensión, la corriente política de derechas que ante el ascenso de las clases trabajadoras se propone defender la pervivencia de los privilegios tradicionales —con toda una fraseología de revolución social— suprimiendo las libertades (prensa, credo, asociación y expresión) y las instituciones políticas democráticas (sufragio universal, sepa-

ración de poderes, etc.). Al propio tiempo, el fascismo encuadra a los trabajadores en sindicatos verticales, pretendidamente «para acabar con la lucha de clases», pero compartimentando a empresarios y obreros, respectivamente, en secciones económicas —más libres— y sociales (totalmente controladas). El fascismo adoptó en Europa, fuera de Italia, formas distintas: nacionalsocialismo en Alemania, corporativismo en Portugal, nacionalsindicalismo en España, etc. *E.i.: fascism.*

FAST FOOD. Una de las industrias de mayor crecimiento dentro del sector alimentario. Como indica su propia etimología inglesa, ofrece alimentos de elaboración casi inmediata; también denominados, en términos peyorativos, «comida basura». El paradigma de este tipo de actividad es la empresa «McDonald's». *P.t.: comida rápida.*

FAX. Sistema de envío de copia facsímil de documentos a través de la línea telefónica, de creciente popularidad desde la década de 1980.

FAZ AKTIEN. Es uno de los índices más utilizados en la *bolsa de Francfort*. Su nombre son las siglas de «Frankfurter Algemeine Zeitung», periódico que inició su publicación. Se calcula como una media ponderada, utilizando la fórmula de Paasche, de la cotización de las acciones de las mayores 100 empresas por *capitalización bursátil*. Su base se estableció en 100 el 31 de diciembre de 1958.

FCA. Sigla de «Free Carrier». Véase *franco transportista*.

FCI. Véase *Fondo de Compensación Interterritorial*.

FDA. Sigla de «Food and Drugs Administration». Véase *Food and Drugs*.

FDF. Sigla de «fixed date forward», *futuro* usado en el *mercado del oro*, para entrega en una fecha determinada.

FDIC. Sigla de *Federal Deposit Insurance Corporation*.

FECHA BASE. Es la que sirve de comienzo para calcular un *índice bursátil*. *E.i.: base date.*

FECHA DE EJERCICIO. Es el día y la hora en que finaliza el derecho a hacer efectiva una *opción* (o un *futuro*). En España coincide con el tercer miércoles de cada mes. *E.i.: expiration day.*

FECHA VALOR. Día en el que se liquida una transacción financiera, efectuándose y recibiéndose entonces los pagos o cobros. *E.i.: value, maturity date.*

FECOM. Véase *Fondo Europeo de Cooperación Monetaria*.

FECUNDIDAD MATRIMONIAL. Mide la capacidad de reproducción del colectivo de mujeres casadas. Por los cambios de la sociedad, sólo recoge una parte del fenómeno que pretende estudiar. *E.i.: marriage fertility rate.*

FECUNDIDAD, TASA DE. Es el medidor demográfico que expresa el número de alumbramientos que como promedio tiene una mujer a lo largo de su vida. Mide la capacidad efectiva de reproducción de una población. *E.i.: general fertility.*

FED. El nombre por el que coloquialmente es conocido el *Sistema de la Reserva Federal*.

FEDER. Véase *Fondo Europeo de Desarrollo Regional.*

FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS DE VALORES (FIABV). Fundada en 1973 por 17 bolsas iberoamericanas, y las bolsas de Madrid y Barcelona. *E.i.: IberoAmerican Federation of Stock Exchanges.*

FEDERACIÓN INTERNACIONAL DE BOLSAS DE VALORES (FIBV). Fundada en 1961 por siete instituciones europeas, al objeto de colaborar más estrechamente. Actualmente (1991), la forman 31 bolsas miembros de pleno derecho, más ocho bolsas con estatuto de miembro asociado, y 21 correspondientes. *E.i. European Federation of Stock Exchanges.*

FEDERACIÓN MUNDIAL DE INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO (FEMIDE). Organismo no gubernamental, creado en 1979 a fin de promover la cooperación entre instituciones de desarrollo de todo el mundo. Tiene su sede en Madrid. *E.i.: World Federation of Development Financing Institutions (WFDFI).*

FEDERAL AGRICULTURAL MORTGAGE CORPORATION. Entidad operativa propiedad del gobierno federal de EE.UU., creada en 1987 a fin de desarrollar un mercado secundario para la deuda agrícola *titulizada.* También se la conoce como Farmer Mac. *Utilízase en inglés.*

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION (FDIC). Es el *Fondo de Garantía de Depósitos* de EE.UU., agencia federal que se estableció en 1933 como consecuencia de la crisis bancaria de 1929, y que garantiza hasta 100.000 dólares los fondos depositados en los bancos asociados. Tiene dos divisiones: el «Bank Insurance Fund», respecto a los bancos y las Savings Associations, y el «Insurance Fund», que protege a los depositantes en las Cajas de Ahorros *(Savings and loans).*

FEDERAL FUNDS. Es el nombre que reciben los tipos de interés prevalecientes en el *mercado interbancario* de EE.UU. Su nombre deriva de que los fondos negociados son las reservas bancarias depositadas en los bancos del *Sistema de la Reserva Federal. Utilízase en inglés.*

FEDERAL HOME LOAN MORTGAGE CORPORATION. Entidad financiera en EE.UU., fundada en 1970, que compra préstamos hipotecarios a los prestamistas, que emite *títulos-valor* respaldados por el conjunto de las hipotecas, con garantías de repago, y que vende los títulos al mercado. Esto permite a los prestamistas liberar recursos para conceder nuevos préstamos, agilizando así el mercado inmobiliario. Es mas conocida por el nombre de Freddie Mac y es propiedad de Cajas de Ahorros *(Savings and loans).* Es uno de los primeros antecedentes de la *titulización.*

FEDERAL NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION. Agencia federal creada por el gobierno de EE.UU. en 1938 para comprar hipotecas a los prestamistas y venderlas a los inversores. Se le conoce más por el nombre de Fannie Mae. De manera similar al caso de la Freddie Mac, garantiza el repago de principal e intereses de los títulos que emite. Los títulos *MBS* que emite desde 1981 son *passthrough* completamente modificados.

FEDERAL RESERVE WIRE NET-

WORK. Sistema de comunicación electrónico que une a la Reserva Federal con sus 12 bancos y sus 24 sucursales. Sirve para hacer transferencias y compensación electrónica en todo Estados Unidos. *Utilízase en inglés*.

FEDERAL TRADE COMMISSION. Véase *antitrust, legislacion.*

FEDERALISMO ECONÓMICO. En la Hacienda y en otras manifestaciones de la organización de los poderes públicos, sistema por el cual las distintas partes territoriales de una nación (subdividida en estados, provincias, Länder, cantones, etc.), disfrutan de amplia autonomía en la toma de aquellas decisiones que no afectan a la soberanía global; asumiendo así facultades que en los países unitarios corresponden en exclusiva al Estado. *E.i.: economic federalism.*

FEDWIRE. Nombre abreviado por el que se conoce el *Federal Reserve Wire Network.*

FEED-BACK. Véase *retroalimentación.*

FEIGENBAUM, ARMAND. Escritor estadounidense a quien se debe la acuñación de la expresión *control de calidad total,* en un artículo publicado en 1957; concepto que desarrolló después, en 1961, en el libro precisamente con ese nombre. Según Feigenbaum, en 1961, el enfoque convencional sobre calidad había de ser totalmente descartado; para sustituirlo por sistemas de perfección total del diseño, a fin no sólo de mejorar la presentación, sino también para facilitar la producción del producto, incluyendo, además, la conciencia de calidad en todos los trabajadores partícipes del proceso productivo. Sus ideas tuvieron, desde un principio, gran éxito en Japón.

FENG SHUI. Técnica china de predicción, utilizada desde hace más de 4.000 años y que, recientemente, se ha aplicado con notable éxito para prever cambios en el índice más utilizado de la bolsa de Hong-Kong, el *Hang Seng*. Lo que prueba que pueden encontrarse *correlaciones* entre el movimiento de la bolsa y los más variados eventos. Véase, por ejemplo: *teoría de la falda, elección presidencial,* etc.

FENÓMENO S&P. Se llama así a la tendencia que tienen las acciones recien introducidas en el índice de *Standard & Poors* a subir su precio temporalmente, debido a que los *fondos indexados* a este índice tienen que cambiar sus carteras, creando así una gran demanda inicial. Este fenómeno se da con cualquier tipo de índice bursátil que se vea acompañado por fondos indexados. *E.i.: S&P phenomenom.*

FEOGA. Véase *Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola.*

FERIA. Lugar de reunión de los comerciantes para contratar la compraventa de toda clase de productos. La institución, muy antigua, alcanzó su plenitud en España en la Baja Edad Media, concretamente en Castilla, con las ferias de Medina del Campo, donde se realizaban transacciones muy importantes en relación con la producción lanera y textil; la *letra de cambio* tuvo uno de sus orígenes precisamente en las ferias de Medina. En las ferias se distinguían las de mercaderías (lanas, paños, etc.) y las de pagos. Estas últimas eran verdaderos mercados financieros, donde se negociaban letras de cambio, *juros*, etc., y

se celebraban —hasta finales del XVI— cuatro veces al año: en Medina del Campo (mayo y octubre), Medina de Rioseco (agosto) y Villalón de Campos (por la cuaresma). // Actualmente, las ferias son grandes espacios dedicados a toda clase de certámenes, salones, exposiciones comerciales, etc., de celebración casi siempre periódica. Son importantes las ferias de Birmingham en Inglaterra, Francfort en Alemania, Milán en Italia, Barcelona e IFEMA (Madrid) en España. *E.i.: trade fairs, trade shows.*

FERIA DE CAMBIO. Período al final de las *ferias* comerciales, en el que se hacía una compensación de deudas entre los banqueros presentes. Este procedimiento se creó en las grandes ferias de Champagne en los años finales del siglo XII. *E.i.: exchange fair.*

FERNÁNDEZ DE NAVARRETE, PEDRO. Eclesiástico, político y economista español, autor del libro «Conservación de monarquías y discursos políticos» (1626). Respondiendo a la consulta del Consejo de Castilla de 1619, analizó las causas de la decadencia económica de España. Se fijó especialmente en la expulsión de los moriscos y el subsiguiente abandono de la agricultura, las vinculaciones y *mayorazgos (manos muertas)*, el exceso de clérigos, y la obsesión por los metales preciosos.

FERNÁNDEZ VILLAVERDE, RAIMUNDO. Político y hacendista español (1848-1905) que en 1899 llegó a la Presidencia del Consejo de Ministros. Afrontó con decisión las consecuencias económicas del llamado «desastre» (por la pérdida de Cuba, Puerto Rico y Filipinas). Fernández Villaverde llevó a cabo el saneamiento financiero con toda una operación estabilizadora, en la que tuvo importancia decisiva su reforma fiscal, de la cual la nueva figura más importante fue la imposición de utilidades, para gravar con sus tres tarifas los rendimientos del trabajo, del capital y de las actividades mixtas de trabajo y capital.

FERRER, ALDO. Economista argentino (1928), incluible entre los representantes latinoamericanos. Ha realizado numerosos trabajos sobre los problemas del crecimiento económico en su país.

FEUDALISMO. Sistema económico, político y social preponderante en la Edad Media en gran número de países o territorios de Europa y que por extensión se utiliza como categoría de análisis histórico en otras áreas (Japón, China, etc.). Incluía relaciones especiales entre los señores y sus vasallos, conforme a las cuales los primeros recibían toda una serie de prestaciones de los segundos, a cambio de ofrecer a éstos seguridad y protección. En España, el feudalismo se manifestó en su forma más tardía en los *señoríos* jurisdiccionales, que estuvieron vigentes hasta su abolición legal en 1811. *E.i.: feudalism.*

FGSCI. Sigla de FG Small Companies Index, o *índice* de pequeñas empresas de FG, primera empresa de valores no bancaria de España, útil para seguir la evolución del *efecto pequeñas compañías*. Está compuesto de las acciones de 46 empresas, con capitalización bursátil de entre 2.000 y 26.000 millones de pesetas, que cotizan al menos en la mitad de las sesiones, y no sean filiales de bancos.

FIABILIDAD. Aptitud para el buen funcionamiento de un sistema, de una instalación o de una máquina.

Expresa el grado de confianza, generalmente en términos de probabilidades, en el funcionamiento sin fallos a lo largo de un período determinado. *E.i.: reliability.*

FIABV. Sigla de *Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores.*

FIADOR. Es el que garantiza el cumplimiento de una obligación de otro. No puede demandarse al fiador sin apurar antes los recursos legales contra el deudor. *E.i.:guarantor.*

FIAMM. Sigla de *Fondo de Inversión en Activos del Mercado Monetario.*

FIANZA. Acción de entregar una cierta cantidad de dinero a título de *depósito* en un organismo público, para de este modo asegurar que va a cumplirse un compromiso, sea la construcción de una obra pública, el buen funcionamiento de un servicio público, etc. La fianza en efectivo puede sustituirse por *aval.* // Es la garantía personal que se constituye comprometiéndose un tercero a cumplir la obligación en caso de que no lo haga el deudor. *E.i.: guarantee* (en general), *bail* (a efectos judiciales).

FIASCO. Fracaso económico de un proyecto, con la connotación de que se ha producido por imprudencia, falta de estudio o de cálculo, o incluso habiendo mediado dolo o fraude. *E.i.: fiasco.*

FIAT MONEY. Combinación de las palabras «fiat» (en latín, hágase) y «money» (dinero en inglés) que se emplea en los países anglosajones para hacer referencia al *papel moneda,* cuyo valor deriva del hecho de que ha sido oficialmente emitido por un poder público.

FIBV. Sigla de *Federación Internacional de Bolsas de Valores.*

FICHAJE. Véase *golden hello.*

FIDEICOMISO. Disposición testamentaria o por un acto «inter vivos», según la cual, el testador, o quien desea separarse de la administración de sus bienes, confía su patrimonio, o parte de él, a otra persona, para que lo administre y los transmita, en su día, a terceros. *E.i.: trusteeship.*

FIDUCIA. Institución basada en la confianza, que se origina por la transmisión que hace una persona, fiduciante, de una cosa o derecho a otra persona, *fiduciario,* para que éste la use de acuerdo con lo estipulado por ambos en el pacto de fiducia, en beneficio, generalmente, del fiduciante. *E.i.: trust.*

FIDUCIARIO. Persona que recibe algo de otra, la cual confía que lo usará de acuerdo con el pacto de *fiducia.* *E.i.: trustee.*

FIELATO. Impuesto que hasta principios del siglo XX, recaudaban los municipios de manera similar a una tarifa aduanera. En España desapareció en 1964. Véase también *consumo. E.i.: octroi.*

FIFO. Método de valoración de *existencias* que puede usarse cuando no resulta posible establecer el valor aislado de cada elemento almacenado. Se valoran las existencias al precio de la primera unidad comprada, pues se supone que esa es la primera que sale del inventario. Son las iniciales de «first in, first out». Es el método más conservador, pues el valor resultante del inventario es más bajo que con el LIFO. Por otra parte, en tiempos de inflación, este método lleva a declarar mayores beneficios. *Se usa*

en inglés por no haber traducción aceptada al español.

FIFTY/FIFTY. Repetición de la palabra inglesa que significa cincuenta. Quiere decir que en un negocio concreto, dos socios van a medias en las inversiones, en los resultados, o en ambas cosas a la vez.

FIGUEROLA, LAUREANO. Economista español, catalán (1816-1903), ministro de Hacienda de Prim durante la regencia de Serrano. Fue el principal promotor de la reforma monetaria de 1868 por la cual se instauró la *peseta*, y destacó asimismo como defensor del librecambismo, sobre todo con el denominado «Arancel Figuerola» de 1869.

FILIAL. Del latín «filius», hijo. Empresa que aún teniendo plena responsabilidad jurídica y autonomía financiera, depende de una sociedad matriz, que puede tener las características de una compañía tenedora o *holding. E.i.: subsidiary.*

FILTRACIONES. En Economía, en muchos supuestos los efectos esperados de una medida económica pueden ser menores de lo previsto a causa de las pérdidas en el potencial teórico, que deriva a otras aplicaciones; p. e.: de los ingresos de capital, una parte se destina a atesoramiento, pago de deudas, especulación, etc., y por tanto, no se traduce en inversiones reales; en el *multiplicador de inversión* keynesiano, su potencial se ve disminuido por causas análogas. *E.i.: leakages.*

FILTROS, TEORÍA DE LOS. Técnica de juego en bolsa, que establece unos porcentajes de variación de las cotizaciones (filtros), por encima de cuales hay que vender o comprar. Los métodos de filtro más conocidos son el de *Sidney* y el de *Hatch. E.i.: filter theory.*

FIM. Sigla de *fondo de inversión mobiliaria.*

FIMBRA. Sigla del inglés para hacer referencia a la Asociación Reguladora de los Intermediarios Financieros, Managers y Brokers de la *City* de Londres. La FIMBRA es la continuadora de la Asociación Nacional de Operadores de Valores y de Managers de Inversión («National Association of Securities Dealers and Investment Managers»), creada en 1979. El cambio de nombre se produjo con ocasión del *big bang* de la bolsa londinense. La FIMBRA cuenta con 5.000 miembros asociados, entre los que se cuentan compañías de seguros y fondos de inversión mobiliara de capital variable (union trusts). Es el equivalente a lo que en EE.UU. es la *NASDAQ. E.i.: Financial Intermediaries, Managers and Brokers Regulatory Association.*

FIN-FIN. Expresión del *mercado de divisas* indicativa de si la fecha valor del mercado *spot* coincide con el último día hábil del mes en curso, la fecha de liquidación en el mercado a plazo será el último día del mes correspondiente. *E.i.: end-end.*

FINALISMO. Es la práctica de vincular ciertos ingresos obtenidos mediante sistemas tributarios concretos a gastos públicos determinados; p.e.: la construcción de carreteras financiándola con los impuestos sobre los carburantes. La crítica que puede hacerse a este planteamiento es la rigidez que introduce; en tanto que como ventaja puede argumentarse que los impuestos se convierten en el precio a pagar por quienes se benefician del gasto. *E.i.: earmarking.*

FINANCIACIÓN CON DÉFICIT. Situación concreta en la que puede incurrir la *Hacienda Pública* para financiar una serie de actividades de inversión, de transferencia a las economías familiares, etc., al objeto de mantener los niveles de la *demanda efectiva*, y garantizar así los propósitos de *pleno empleo*. J. M. *Keynes* propuso esta fórmula frente a los preceptos ortodoxos del equilibrio presupuestario a los que en España se refirió en 1874 el ministro de Hacienda —y Premio Nobel de Literatura— José de Echegaray, con la expresión venerante del «sacrosanto temor al déficit». Más modernamente, la financiación con déficit es objeto de las más acerbas críticas por los *monetaristas*. *E.i.: deficit spending*.

FINANCIACIÓN DE INVENTARIO. Método no muy utilizado en España, consistente en la obtención de recursos utilizando como garantía el propio inventario. Es más usual en las empresas cuyos stocks sean claramente *fungibles*, como cereales o petróleos. *E.i.: inventory financing*.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. Conjunto independiente de expertos en contabilidad, formado en 1973, que establecen los llamados *GAAP*, emitiendo opiniones y reglas contables de obligado cumplimiento en los EE.UU.

FINANCIAL TIMES. Diario económico británico; es el de mayor índice de lectura en Europa. Surgió de la fusión, después de la II Guerra Mundial, de dos periódicos, el «Financial News», fundado en 1884, y el «Financial Times», fundado en 1888. Publica, en conjunción con otras entidades toda una familia de índices: los *FT-100*, etc.

FINANCIAL TIMES ACTUARIES ALL SHARE. Indice de la *Bolsa de Londres* que engloba a las acciones de 853 empresas, representando así, el 98% de la *capitalización* total de la bolsa. Se calcula diariamente desde 1962. Lo elabora el periódico *Financial Times* y la Facultad de Actuarios de Londres.

FINANCIAL TIMES ORDINARY SHARE INDEX. Indice de la *bolsa de Londres* que engloba la cotización de las 30 mayores empresas por *capitalización bursátil*.

FINANCIAL TIMES STOCK EXCHANGE. Conjunto de índices sobre la bolsa de Londres preparados por el periódico *Financial Times*. Son: *FT-SE 100*, *FT-SE 250*, *FT-SE 350* y *FT-SE Small Cap*.

FINANCIAR. Aportar los recursos económicos necesarios para la creación de una empresa, el desarrollo de un proyecto o el buen fin de una operación comercial. Puede ser interna, con fondos propios, o externa, a base de de créditos bancarios, emisión de empréstitos, crédito de proveedores, etc. *E.i.: to finance*.

FINANCIERAS. Reciben este nombre las subsidiarias de empresas industriales que se dedican al negocio de *ventas a plazo*. El ejemplo más conocido es el de las financieras de automóviles. Al estar su activo compuesto exclusivamente de cantidades a cobrar, su calidad crediticia y, por tanto, su *rating*, suele ser superior al de la empresa fabricante. *E.i.: finance houses*.

FINANCIERO. Perteneciente o relativo a la *hacienda pública*, a las cuestiones bancarias y bursátiles, o a los grandes negocios mercantiles. // Persona versada en la teoría o en la

práctica de estas mismas materias. *E.i.: financial; financier,* y, en general, *businessman.*

FINANZAS. Area de la economía de la que se estudia el funcionamiento de los mercados de capitales y la oferta y precio de los activos financieros. // En Francia y otros países, se identifica con el campo de la Hacienda Pública y de las demás actividades económicas del Estado. *E.i.: finance.*

FINCABILIDAD. Bienes inmuebles propiedad de una persona. Antiguamente era el principal criterio para la concesión de crédito por parte de los bancos. *E.i.: real state property.*

FINES. En la célebre definición de ciencia económica de Lionel *Robbins,* los propósitos que se persiguen con la utilización de ciertos *medios,* que pueden ser empleados de forma alternativa. Los fines presentan una gama prácticamente infinita de posibilidades, en tanto que los medios tienen un carácter claramente limitado. *E.i.: ends, purposes.*

FINEX. División del *New York Cotton Exchange,* en la que se negociaron los primeros futuros de dólares contra ECU.

FINIQUITO. Documento que pone fin a la relación laboral de una empresa con un trabajador, y en el cual éste renuncia a cualquier solicitud de pagos o indemnizaciones ulteriores. // Por extensión, acuerdo entre dos partes para dar por finalizada una relación preexistente. *E.i.: settlement.*

FIRST EUROPEAN EXCHANGE. Alianza formada por los mercados de *derivados* de Holanda (European Options Exchange), Suiza *(SOFFEX),* Austria (OTOB) y los pertenecientes al OM Group de Estocolmo y Londres, al objeto de competir mejor con los «dos grandes» europeos del sector, el *LIFFE* y el *DTB,* ofreciendo en cada área local los productos desarrollados en los otros países.

FISCALIDAD. Nombre genérico para todo lo relativo a los *impuestos* y demás *tributos* y exacciones de los poderes públicos sobre los ciudadanos y las empresas, con los cuales se nutren los ingresos de los *presupuestos* del Estado, y de las demás instancias de la Administración. *E.i.:* en sentido general, *public finance.*

FISCALIZAR. Vigilar y comprobar que los ingresos y gastos públicos se ajustan a lo presupuestado. *E.i.: to control, to supervise, to inspect.*

FISCO. *Erario,* tesoro público; en general, la Hacienda de un país con su sistema presupuestario de ingresos y gastos. *E.i.: The Exchequer* (R.U.); *The Treasury* (EE.UU.).

FISHER, IRVING. Economista estadounidense (1867-1947), profesor de Política Económica en la Universidad de Yale, especialmente conocido por sus aportaciones a la economía cuantitativa (con trabajos como «Naturaleza del capital y de la renta», 1906; «Poder adquisitivo del dinero», 1911) y sobre todo por la elaboración de los *números índices.* Se ocupó también del tipo de interés, a su juicio gobernado por dos fuerzas interactuantes: la impaciencia del individuo en cuanto a ceder renta actual por otra futura, y el principio de oportunidad de invertir, que implica la conversión de renta actual por renta de futuro. A comienzos del otoño de 1929, poco antes del famoso *Jueves Negro,* afirmó: «las cotizaciones bursátiles han alcanzado lo que pa-

rece un permanente alto nivel de estabilización».

FISHER, LEY DE. Formulada por Irving *Fisher*, expresa que el tipo de interés nominal es la suma de dos componentes: el tipo de interés real al plazo considerado, más la inflación esperada durante ese período. El tipo de interés real suele ser bastante estable para cada país. *E.i.: Fisher's law*.

FÍSICO. En los *mercados de futuros*, el *activo subyacente* cuando éste es una «*commodity*». Por extensión, cualquier activo subyacente real: depósito, bono, etc. *E.i.: physical*.

FISIOCRACIA. Neologismos del siglo XVIII, del griego «fisis», naturaleza, y «kratia», autoridad: gobierno de la naturaleza. Nombre que *Quesnay* y sus seguidores, los fisiócratas, dieron en Francia, a partir de 1750, a la nueva ciencia que veía en la naturaleza física, y esencialmente en la agricultura, el origen de toda riqueza. Todo lo útil y valioso se generaba, según la Fisiocracia, siguiendo el orden natural inmutable de las relaciones económicas y sociales estudiadas por la *Economía Política*. Los fisiócratas fueron popularmente conocidos como los *economistas* y despertaron el interés de Adam *Smith* por la Economía. *E.i.: physiocracy*.

FITCH INVESTORS SERVICE. *Agencia de rating* de Nueva York, fundada en 1922, que realiza todo tipo de *ratings*, tanto de empresas públicas como privadas, organismos y estados. Utiliza los mismos niveles y denominación que *Standard & Poor's*.

FIXING. Véase *cambio base*.

FLAT. Palabra inglesa que se usa para indicar que no se adiciona ningún diferencial al tipo de interés de referencia. Se habla de un crédito al *MIBOR* flat, lo que equivale a decir que el tipo de interés es el *MIBOR*, sin más. *Utilízase en inglés*.

FLETE. Del neerlandés «vrecht», precio del transporte de las mercancías, tanto por tierra como por vía fluvial, por mar o por aire. Por extensión, la propia carga transportada. *E.i.: freight*.

FLEX. Nombre que reciben las *opciones* flexibles, u opciones negociadas en un *mercado organizado*, pero que, a diferencia de las normales, permiten al comprador o vendedor especificar la *fecha de expiración*, el *precio de ejercicio* o forma de ejercicio (*opción europea* o americana). Este tipo de opciones, está siendo creado por los mercados organizados —*CBOT*, *CBOE*, etc.— al objeto de ganar cuota de mercado respecto a los *mercados OTC*. *Utilízase en inglés*.

FLEXIBILIDAD DE UN MERCADO. Se dice que un mercado financiero es flexible, si reacciona con rapidez a variaciones de precios que resultan de desequilibrios temporales de órdenes de compra y venta, surgiendo pronto nuevas órdenes que lo vuelven al equilibrio. *E.i.: market flexibility*.

FLOAT. Se llama así al tiempo que transcurre desde que un banco recibe un dinero y efectivamente lo deposita en la cuenta del cliente; o al tiempo que pasa entre en que el banco carga en la cuenta de un cliente un cierto gasto y realmente lo paga a quien debe. Es una importante fuente de beneficio en la banca. P.t. por *valoración*, aunque se suele utilizar en inglés.

FLOATING RATE NOTES. Véase *bonos a interés variable*.

FLOOR. Característica de un préstamo o bono de interés variable en el que se fija un límite inferior a la variación de tipos de interés. Es lo contrario a un *cap*. Pueden negociarse de manera separada a la operación subyacente financiera. // Contrato mediante el cual, el vendedor se compromete a compensar al comprador si el tipo de interés de referencia flotante cae por debajo del precio de referencia, mediante el pago de la diferencia entre anbos tipos. De manera similar a los *caps*, se negocia en *mercados OTC*. *P.t. por suelo, aunque suele utilizarse la voz inglesa.*

FLOORTRADER. Véase *Bolsa de Nueva York.*

FLORES DE LEMUS, ANTONIO. Economista y estadístico español (1876-1941). Fue catedrático y funcionario del Ministerio de Hacienda, en donde desarrolló una gran actividad de analista. Gozó de gran influencia entre políticos de muy distinto signo (Calvo Sotelo, M. Primo de Rivera, Indalecio Prieto, etc.), con quienes trabajó a lo largo de su vida. Se le recuerda fundamentalmente por su labor al frente de la «Comisión del Impuesto sobre el Consumo» (1905), de la «Comisión dictaminadora del Impuesto sobre Rentas y Ganancias» (1927) y de la «Comisión del Patrón Oro» (1929). En todos esos casos aplicó sus amplios conocimientos estadísticos para investigar la *presión fiscal*, la *balanza de pagos*, las fluctuaciones económicas, las modificaciones del *tipo de cambio*, etc. Con gran sagacidad, en 1929 Flores de Lemus recomendó que no se intentara instaurar en España el *patrón oro*, en contra de las aspiraciones del dictador Miguel Primo de Rivera.

FLÓREZ ESTRADA, ÁLVARO. Economista español, asturiano (1765-1835), introductor en España de las ideas de la *Escuela Clásica* y esencialmente de David *Ricardo* y J. S. *Mill*. Activo liberal en política («En defensa de las Cortes», etc.) sufrió destierro en Londres, donde escribió su «Curso de Economía Política», que alcanzó gran difusión como texto universitario.

FLORIDABLANCA, JOSÉ MOÑINO, CONDE DE. Político español, murciano (1728-1808), que fue ministro de Carlos III. Verdadero paradigma del político ilustrado, siguió en lo económico las doctrinas mercantilistas de *Colbert*. En su obra más conocida, «Respuesta fiscal en el expediente de la provincia de Extremadura contra los ganaderos trashumantes», se ocupó de los grandes temas agrarios de su época.

FLOTACIÓN. Situación en que se encuentra una moneda cuando su tipo de cambio, no sujeto a ninguna paridad oficial, fluctúa libremente según las fuerzas del mercado. Puede ser limpia, sin intervenciones, o sucia, en caso contrario. Es el sistema se generalizó tras la segunda devaluación del dólar (1973), y se formalizó en el *FMI* con las *reglas de Jamaica*. *E.i.: floating exchange rate* (tipo de cambio flotante); *clean float* (limpia); *dirty float* (sucia).

FLUCTUACIÓN. Del latín «fluctuare», de «fluctus», ola, crecer y disminuir alternativamente. // Diferencias del precio de una cosa o del valor de una moneda a lo largo de un cierto período de tiempo. // Con carácter más general, los cambios que se pro-

ducen en la situación económica, medibles a través de *indicadores*. Las fluctuaciones abarcan desde los ciclos de largo plazo hasta las oscilaciones de carácter estacional, e incluso a las que tienen un perfil irregular y esporádico debido a calamidades naturales. *E.i.: fluctuation.*

FLUJO DE CAJA. Cualquier ingreso o salida de caja de una inversión. *E.i.: cashflow.*

FLUJO DE FONDOS. Transacciones financieras de todo tipo que se producen entre individuos, empresas o grandes sectores de la economía; p. e.: los movimientos entre los distintos agregados de la *contabilidad nacional*. Véase también *caja generada. E.i.: flow of funds.*

FLUYT. Barco carguero holandés de finales del siglo XVI, que inició la distinción entre el barco de guerra y el barco mercante. Su característica fundamental era la reducción de la tripulación, principal coste del transporte comercial por mar.

FOB. Sigla de «Free On Board». Véase *franco a bordo*.

FOGEL, ROBERT W. Economista estadounidense, nacido en 1929 y profesor de la Universidad de Chicago, que junto con Douglass C. *North* obtuvo el Premio Nobel de Economía de 1993, por sus trabajos sobre *cliometría;* y más en concreto, de aplicación de métodos cuantitativos para explicar los cambios económicos e instituciones. Estudiando el pretendido protagonismo del ferrocarril en el desarrollo de la economía de EE.UU. Fogel demostró que fue la suma de varios cambios técnicos, sin relación entre sí, y no las innovaciones espectaculares, como el ferrocarril, lo en verdad determinante del crecimiento económico del país. En un trabajo publicado en 1947, defendió el efecto positivo de la esclavitud en la evolución económica de los EE.UU.

FOLLETO DE EMISIÓN. Es la información que se requiere publicar para conseguir que la *CNMV* apruebe una *emisión de valores*. Aparte de incluir la descripción detallada de los valores a emitir, del procedimiento que se seguirá para su colocación, y del colectivo de potenciales compradores, se requiere que incluya los *informes de auditoría* del emisor (a una fecha no anterior a los seis meses de la de presentación de la Comisión), copia de la comunicación previa enviada a la *CNMV*, y régimen fiscal de los valores emitidos. Si la emisión de valores estuviera garantizada por terceros, se tiene que registrar también la información financiera auditada de los garantes. Asímismo, se deberá detallar cualquier contrato de *aseguramiento* de la emisión que pueda existir. El espíritu de la regulación del folleto es la protección del pequeño inversor. *E.i.: prospectus*.

FOMENTO. Del latín «fomentum», contracción de «fovimentum», a su vez de «fovere», abrigar, calentar. Auxilio, protección o estímulo que se concede, generalmente por los poderes públicos, para impulsar el *desarrollo;* del que con frecuencia se emplea como sinónimo semiarcaico. Ver también *estímulos. E.i.: promotion, development.*

FOMENTO DE LA EXPORTACIÓN. Es el conjunto de medidas de naturaleza diversa (arancelarias, crediticias, fiscales, aseguradoras, etc.) que se instrumentan al objeto de aumentar las ventas de bienes y servicios de un país en el exterior. En la reglamentación *CEE* no cabe utilizar-

las para el intercambio intracomunitario. Para toda esa amplia política funcionó en España el Instituto Nacional de Fomento a la Explotación (INFE), creado en 1982 y que desde 1987 se denomina *Instituto de Comercio Exterior (ICEX)*, y que está adscrito a la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Hacienda. *E.i.: export promotion.*

FONDO. Las cantidades de dinero reunido en una caja o en un depósito para llevar a cabo determinadas actividades económicas, tales como amortización de deudas, fomento de la agricultura, ayuda al desarrollo, etc. *E.i.: fund.*

FONDO AFRICANO DE DESARROLLO (FAfD). Se creó por el *Banco Africano de Desarrollo (BAfD)* en 1972, con el objetivo de financiar, en condiciones blandas, estudios, proyectos y obras en los países africanos más pobres. El plazo de amortización de los recursos que facilita, puede llegar a los cincuenta años, con diez de carencia, siendo el interés nulo, y cobrándose sólo el 0,75 por 100 en concepto de comisión. Tiene su sede en Abidjan (Costa de Marfil). *E.i.: African Development Fund (AfDF).*

FONDO ANDINO DE RESERVA (FAR). Creado en 1977 de conformidad con el artículo 89 del *Tratado de Cartagena*. Forman parte de él Bolivia, Ecuador, Colombia, Perú y Venezuela. Su objetivo consiste en prevenir los desequilibrios de *balanzas de pagos* de los países miembros, mediante la concesión de créditos o garantías. Tiene su sede en Bogotá. *E.i.: Andean Reserve Fund (ARF).*

FONDO ÁRABE PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL (FADES). Se estableció en 1968 por la *Liga Arabe*. Financia estudios y proyectos, especialmente de infraestructura —en los países miembros de la Liga y en los que ésta decida—, y concede préstamos a largo plazo. Tiene su sede en Kuwait. *E.i.: Arab Fund for Economic and Social Development (AFESD).*

FONDO ASIÁTICO DE DESARROLLO (FAsD). Se creó por el *Banco Asiático de Desarrollo*, a fin de servir de instrumento para operaciones de préstamos en condiciones blandas, destinados a financiar proyectos en países asiáticos de muy baja renta per cápita como Bangladesh, Birmania, Filipinas, Nepal, Pakistán, y Sri Lanka. Tiene su sede en Manila. *E.i.: Asian Development Fund (AsDF).*

FONDO DE AMORTIZACIÓN. Partida contable expresiva de la reserva constituida por un prestatario para redimir un cierto número de bonos en circulación durante cada uno de los años de vida de la emisión. Al contrario que con el fondo de rescate («purchase fund»), el prestatario está jurídicamente obligado a utilizar la totalidad del fondo de amortización. *E.i.: sinking fund.*

FONDO DE AYUDA AL DESARROLLO (FAD). Institución española, creada por R.D. 16/76 de 18 de agosto, a fin de canalizar los llamados créditos a los países en desarrollo (*créditos FAD*), y para fomentar la exportación de bienes de equipo y grandes proyectos de ingeniería. Los países más beneficiados desde su inicio han sido Marruecos y Cuba. *P.t.: Development Aid Fund.*

FONDO DE BONOS BASURA. En EE.UU. se especializaron en la compra de esa clase de títulos. A partir del crac de 1987, se mantuvieron a

niveles estacionarios o decrecientes, empezando a atraer nuevos inversores desde comienzos de 1991. *E.i.: junk bonds fund.*

FONDO DE CAPITAL RIESGO. Son *fondos de inversión* con una parte importante de sus fondos en *capital riesgo*. Suelen tener una duración limitada, de alrededor de 10 años. *E.i.: venture capital fund.*

FONDO DE COMERCIO. Valoración que en una empresa puede hacerse de toda una serie de activos intangibles de difícil medición económica, como son la clientela, la imagen de marca, la cuota de mercado, etc. *E.i.: goodwill.*

FONDO DE COMPENSACIÓN INTERTERRITORIAL (FCI). Creado por la Constitución española de 1978 (Art. 158), la finalidad de esta institución consiste en redistribuir el ingreso público, favoreciendo la asignación prioritaria de una cierta proporción de las inversiones públicas del Estado (actualmente el 30%), al desarrollo de las áreas menos avanzadas. Podría traducirse por *Spanish Fund for Equalization Grants.*

FONDO DE DIAMANTES. Es el *fondo de inversión* que invierte en las mencionadas gemas, de alta calidad. Se hicieron muy populares en la década de 1980. *E.i.: diamond investment fund.*

FONDO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS. Entidad pública que con recursos del *banco central* o de la *banca privada*, o de ambas procedencias, tiene como objetivo asegurar que en caso de insolvencia de una entidad crediticia, sus depositantes tengan asegurado un mínimo de recuperación de sus depósitos. En España, tal institución se creó en 1977, financiada al 50 por 100 por el *Banco de España* y la banca privada, y a lo largo de la crisis bancaria 1978-1985 realizó numerosas intervenciones para impedir el colapso de toda una serie de bancos; e incluso para reflotarlos y posteriormente ponerlos a la venta. Se dota con aportaciones de los bancos, el 2,5 por mil de los depósitos, y de las cajas, el 0,3 por mil. Está constituido por un fondo para bancos, otro para cajas, y otro para cooperativas de crédito. Cubre los depósitos hasta 1.500.000 pesetas por institución y depositante. *E.i.: Deposit Insurance Fund.*

FONDO DE GARANTÍA SALARIAL (FOGASA). Institución pública, financiable con aportaciones presupuestarias o vía cuotas sobre las nóminas salariales —al estilo de la *seguridad social*—, para asegurar que en caso de dificultades por parte de las empresas en crisis, los salarios y demás retribuciones sean abonadas a sus empleados. *E.i.: Wages Guarantee Fund.*

FONDO DE INVERSIÓN. Institución cuyo patrimonio se materializa en una cartera de activos financieros (sin finalidades de participación mayoritaria o de toma de control de los correspondientes emisores), que se encuentra afecto a una pluralidad de inversores, y bajo la custodia de un *depositario*; y que se gestiona y administra por una entidad *gestora*, al objeto de conseguir los mayores rendimientos para sus partícipes, conforme a una adecuada diversificación de riesgos. Las diferentes formas que pueden adoptar provienen de su especialización en los activos financieros constitutivos de su patrimonio. *E.i.: mutual funds (EE.UU.), investment funds (R.U.).*

FONDO DE INVERSIÓN EN ACTIVOS DEL MERCADO MONETARIO (FIAMM). Es el *fondo de inversión* que debe constituir su patrimonio con activos financieros de renta fija contratados en el mercado monetario. La vida media de los activos de su cartera es, por tanto, muy reducida, lo que limita en gran medida el riesgo de interés, y garantiza una elevada liquidez. Su activo mínimo es de 1.500 millones de pesetas. *P.t.: money market investment fund.*

FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA. Tiene como objetivo principal la inversión en inmuebles. Según la legislación española ha de tener un 70% de sus recursos invertidos en inmuebles, que no pueden vender antes de tres ó cinco años. Debe mantener un 7% de sus activos líquidos, y el resto en renta fija o títulos hipotecarios. Si el objeto exclusivo del fondo es la inversión en inmuebles para su alquiler, y el 50% de los activos están invertidos en viviendas, el tipo de impositivo a aplicar es del 1%, de manera similar a lo que ocurre en los *FIM* y *FIAMM*. Tienen también una bonificación del 95% en el *impuesto de transmisiones patrimoniales*. Su capital mínimo es de 3.000 millones de pesetas. *E.i.: real estate investment fund.*

FONDO DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FIM). Su patrimonio lo constituyen *activos financieros* en el más amplio sentido, tanto de *renta fija* como variable, siempre que se coticen y se negocien en *mercados organizados*. En la práctica, y atendiendo a las especializaciones concretas configuradas por las correspondientes *gestoras*, los fondos pueden ser: de *renta fija* (inversiones exclusivas en instrumentos de este carácter); mixtos de renta fija (inversiones mayoritarias en renta fija); mixtos de *renta variable* (inversiones mayoritarias en títulos de esa clase); y de renta variable (inversiones exclusivas en renta varible, salvo las cuotas de liquidez, materializadas transitoriamente en activos monetarios). Tanto su reglamento de funcionamiento, como la *gestora* y la *depositaria*, deben ser aprobados por la *CNMV*. Las participaciones pueden expresarse en *certificados de participación* nominativos, o por *anotaciones en cuenta*. El capital mínimo es de 500 millones de pesetas. El 90% de su activo debe invertirse en valores admitidos a cotización en un país de la *OCDE*, representativos de deuda del Estado y del mercado hipotecario. El tipo impositivo que se aplica a los resultados es del 1%. En caso de reembolso de participaciones, la diferencia entre el precio de reembolso y el de adquisición tiene la consideración de incremento o disminución de capital, por lo que no sufren retención. *E.i.: stock investments fund.*

FONDO DE LA OPEP PARA EL DESARROLLO INTERNACIONAL (FODI). Creado en 1975, por la *Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)*. Los principales accionistas son Arabia Saudita, Venezuela Irak, y Kuwait. Otorga préstamos a largo plazo para la financiación de proyectos en *países en vías de desarrollo* distintos a los de la OPEP, directamente o a través de los bancos regionales de desarrollo. Como la OPEP, tiene su sede en Viena. *E.i.: OPEC Fund for International Development (OFID).*

FONDO DE LAS NACIONES UNIDAS PARA ACTIVIDADES DE POBLACIÓN (FNUAP). En 1966 la

Asamblea General de las Naciones Unidas suscitó la creación de un fondo para cuestiones demográficas, proyecto que adquirió su forma definitiva en 1972, bajo la administración del *PNUD*. El FNUAP realiza toda clase de estudios demográficos, en especial de planificación familiar en relación con los *países en vías de desarrollo*. Presenta anualmente un informe al *ECOSOC*. Su sede está, como la del PNUD, en las Naciones Unidas, en la ciudad de Nueva York. *E.i.: United Nations Fund for Population Activities (UNFPA).*

FONDO DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO DE LA CAPITALIZACIÓN. Creado en 1966 por la Asamblea General de las Naciones Unidas como organización autónoma, tiene por objeto prestar asistencia a los *países en vías de desarrollo*, completando sus fuentes de capital mediante la concesión de subsidios y de préstamos a largo plazo, sin intereses y con tipos muy bajos. El *PNUD* es el organismo administrador de este fondo. *E.i.: United Nations Capital Development Fund.*

FONDO DE LAS NACIONES UNIDAS PARA LA INFANCIA (UNICEF). Constituido en 1946 por la Asamblea General de las Naciones Unidas como Fondo Internacional de Socorro a la Infancia, «en beneficio de los niños y adolescentes de los países víctimas de la agresión», por un período de cinco años. Después, su actividad se prorrogó, hasta que en octubre de 1953 la Asamblea General decidió convertirlo en organismo permanente de protección a la infancia cambiando su nombre al actual. Tiene su sede en Nueva York. *E.i.: United Nations Children's Fund.*

FONDO DE MANIOBRA. Véase *capital circulante*.

FONDO DE PARTICIPACIÓN EN ACCIONES. Sus recursos se invierten en acciones de determinadas empresas, y venden *opciones* de compra sobre tales acciones, para así aumentar la rentabilidad del fondo. Ejemplo de estos fondos son el Steps, desarrollado por Morgan, el Tips de Painewebber y el Stairs de Golmand Sachs. *E.i.: equity participation trust.*

FONDO DE PENSIONES. Institución formada por entidades financieras, compañías de seguros, sindicatos o mutualidades, para recibir aportaciones de sus socios con destino a inversiones de carácter mobiliario e inmobiliario. Se considera como una mejora voluntaria de los sistemas de pensiones de la *seguridad social* y puede beneficiarse de determinadas ventajas fiscales. Los partícipes de los planes de pensiones deducen sus aportaciones de la base imponible del impuesto sobre la renta de las personas físicas, con un máximo del 15 por ciento del importe de sus rendimientos de trabajo y 750.000 pesetas anuales por unidad anual. *E.i.: pension fund.*

FONDO DE RECUPERACIÓN. Los bancos centrales de los países participantes del *SME*, están obligados a ceder el 20% de sus reservas de divisas contra *ECUs*. Una de sus principales funciones del Fondo es la financiación de los países miembros para mantener el *Sistema Monetario Europeo*. Para ello tiene tres tipos de instrumentos: la financiación a muy corto plazo, que conceden a los países miembros en principio en cantidad ilimitada y con el objeto de intervenir; apoyo monetario a corto plazo: créditos a tres meses para hacer fren-

te a dificultades en la balanza de pagos. *E.i.: EMS Recovery Fund.*

FONDO DE REPTILES. En ciertas administraciones públicas escasamente éticas, existen determinadas cantidades, no bien identificadas en los presupuestos, para utilizarlas en labores poco transparentes de financiación de campañas de imagen, corrupción de medios de comunicación, compra de líderes de opinión, etc. *E.i.: snake box.*

FONDO DE RESCATE. El constituido por un prestatario para redimir los bonos en circulación hasta una cantidad previamente estipulada para el período de vida de la emisión. El prestatario no está obligado legalmente a utilizar todo el fondo de rescate, a diferencia de lo que ocurre con el *fondo de amortización (sinking fund). E.i.: purchase fund.*

FONDO DE SALARIOS, TEORÍA DEL. Adam *Smith* tomó de la *Fisiocracia* la idea de que los *salarios* pueden considerarse como un pago anticipado a los trabajadores, a cuenta de las cantidades a obtener posteriormente por la venta de la producción. *E.i.: wage-fund theory.*

FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA. Es aquel que invierte en activos financieros creados a través de una *titularización.* Se iniciaron en España en 1992. *E.i.: MBS fund.*

FONDO ÉTICO. Es el *fondo de inversión* que, por razones éticas no invierten en cierto tipo de activos como, por ejemplo, acciones de compañías que se dedican al negocio de armas, compraventa de pieles, tabaco, alcohol, etc. *E.i.: ethical fund.*

FONDO EUROPEO DE COOPERACIÓN MONETARIA (FECOM). Órgano de la *Comunidad Europea* desde 1974, para apoyar con intervenciones de mercado el mantenimiento de las fluctuaciones conjuntas de las monedas (la *serpiente* en el túnel) de la *CEE*, en relación con el dólar. El Fondo se ocupó también de toda una serie de trabajos previos al *SME*, y de seguimiento del mismo. *E.i.: European Fund of Monetary Cooperation (EFMC).*

FONDO EUROPEO DE DESARROLLO (FED). Es la organización de la *Comunidad Europea* creada en 1957 en el propio *Tratado de Roma*, con autonomía económica y jurídica, que se dedica a la concesión de *créditos blandos* a los países menos desarrollados y, especialmente, a los *ACP* en función de la Convención de Lomé. El actual, séptimo desde su creación, dispone de 10.800 millones de ECUs, para el periodo 1991-95. *E.i.: Development European Fund.*

FONDO EUROPEO DE DESARROLLO REGIONAL (FEDER). Instrumento de la *Comunidad Europea* con organización autónoma, que tiene como finalidad contibuir a la mejora de las condiciones de vida y de trabajo de las áreas más desfavorecidas de los países comunitarios. Creado en 1973, cada país tiene asignado un cupo sobre el porcentaje total de recursos disponibles que asciende para el conjunto de los países de la *CEE* al 88,63 por 100 de los mismos; el 11,27 por 100 restante queda a disposición de la Comisión Europea para su asignación a inversiones que ésta considere prioritarias. *E.i.: European Regional Development Fund.*

FONDO EUROPEO DE ORIENTACIÓN Y GARANTÍA AGRÍCOLA (FEOGA). Es el conjunto de los recursos asignados por los presupues-

tos de la *Comunidad Europea* a las actividades relacionadas con la agricultura. Las de carácter orientación se refieren a la mejora estructural de las explotaciones, en tanto que las de garantía se relacionan con el sistema de sostenimiento de precios que funciona conforme a los reglamentos de la *política agrícola común. E.i.: European Agricultural Guidance and Guarantee Fund.* Se cita normalmente por su sigla, originalmente francesa, de *FEOGA.*

FONDO GARANTIZADO. Es el *fondo de inversión* que invierte una parte sustancial de sus recursos en títulos cupón cero del Estado, lo cual le permite garantizar la devolución del dinero invertido tras un cierto número de años. El resto de sus recursos se invierten en activos con cierta *volatilidad,* como *opciones,* a fin de obtener una mayor rentabilidad global. *E.i.: guaranteed investment fund.*

FONDO INDEXADO. Es el *fondo de inversión* cuyo objetivo es seguir un índice, es decir, lograr una cartera de acciones inspirada en la estructura del índice a seguir, con el objetivo de obtener una rentabilidad igual a la del índice. Véase *indexación. E.i.: indexed fund.*

FONDO INTERNACIONAL PARA EL DESARROLLO AGRÍCOLA (FIDA). Una de las instituciones que nacieron de la Conferencia Mundial sobre Alimentación, celebrada en Roma en 1964. Su constitución se formalizó en 1976, al objeto de movilizar recursos financieros de países donantes para facilitar ayuda al desarrollo agrario de los países del *Tercer Mundo.* Tiene su sede en Roma. *E.i.: International Fund for Agricultural Development (IFAD).*

FONDO MONETARIO ÁRABE (FMA). Organismo constituido en 1976 en el marco de la *Liga Arabe.* Su objetivo básico consiste en impulsar la integración económica de los países árabes. Para ello, asesora y presta asistencia técnica a sus Estados miembros, de cara a la paulatina eliminación de las barreras al comercio, y para la estabilidad y convertibilidad de las respectivas monedas. La unidad de cuenta del Fondo es el dinar árabe, que equivale a un *DEG.* Su sede está en Abu Dhabi (EAU). *E.i.: Arab Monetary Fund (AMF).*

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI). Una de las instituciones creadas en *Bretton Woods* en 1944. Es el organismo de las Naciones Unidas para la cooperación monetaria y el comercio internacional. Se basó en un sistema de *patrón de cambios-oro,* en el cual todas las monedas de los socios debían ser convertibles al dólar, siéndolo éste a su vez al oro a un precio fijo. Entre 1948 y 1973 el FMI aseguró la estabilidad de los *tipos de cambio,* hasta que los *cambios flotantes* se generalizaron tras la segunda devaluación del dólar (1973). El FMI, que tiene su sede en Washington, facilita recursos en forma de créditos automáticos (girando cada país sobre su propia cuota), créditos *stand-by,* etc., a sus socios, para hacer frente a sus dificultades monetarias. Desde 1968 emite los *derechos especiales de giro.* Ver también *convertibilidad, Comité de los Veinte, Club de los Diez,* y *Reglas de Jamaica. E.i.: International Monetary Fund (IMF).*

FONDO PARAGUAS. Ofrece la posibilidad de cambiar la *asignación de activos* entre varios subfondos, sin incurrir en altos costes de transacción

o fiscales. Todavía no están regulados por la legislación española. *E.i.: umbrella investment funds*.

FONDO SINTÉTICO DE ÍNDICES. Es el *fondo de inversión* que invierte en contratos de *futuros* sobre *índices bursátiles*, lo que equivale a una inversión en bolsa indexada al índice escogido. En los EE.UU., la *CFTC* ha aprobado los siguientes índices para la realización de éstos fondos: *S&P 500*, *FT-SE 100*, *CAC 40*, All Ordinaries de Australia, *Nikkei 225*, y el *Hang Seng*. *E.i.: synthetic investment fund*.

FONDO SOCIAL EUROPEO. Una de las instituciones de la *Comunidad Europea*, existente desde la creación de la *CECA* en 1951. El Fondo presta ayudas en forma de subvenciones o créditos a muy largo plazo y con bajo interés, para todas las operaciones de reciclado de personal y reinstalación de trabajadores en paro, subsiguientes a los efectos del proceso de integración. *E.i.: European Social Fund (ESF)*.

FONDO VERDE. Es el *fondo de inversión* que incluye la inversión en compañías involucradas en actividades contaminantes, con emisiones de CFCs, CO_2, SO_2, etc. *E.i.: green fund*.

FONDOS AJENOS. Véase *recursos ajenos*.

FONDOS DE CLIENTES. Recursos encomendados a los bancos, para que éstos los coloquen a nombre del mandante. *E.i.: in-house funds*.

FONDOS DE COLOCACIÓN DISCRECIONAL. Son los encomendados a los bancos para su colocación por cuenta y nombre del cliente, pero con plena libertad por parte del banco para hacerlo de la forma que crea más conveniente; a diferencia de lo que ocurre con los fondos de colocación no discrecional («advisory funds»). *E.i.: discretionary funds*.

FONDOS ESTRUCTURALES. En la *Comunidad Europea*, los instrumentos financieros cuya finalidad teórica es la integración armoniosa y la cohesión económica y social de los Estados miembros, mediante la ayuda a las regiones atrasadas, la reconversión de las regiones en declive, el desarrollo de nuevas tecnologías, y en general el fomento de la inversión. Los fondos estructurales son: el Fondo de la Comunidad Europea del Carbón y del Acero, el *Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola (FEOGA)*, el *Fondo Social Europeo (FSE)*, y el *Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER)*. *E.i.: structural funds*.

FONDOS FIDUCIARIOS. Son los recursos que un banco coloca por cuenta y riesgo del cliente, pero a nombre del banco; a diferencia de los fondos de colocación discrecional y no discrecional que sí se colocan a nombre del cliente. *E.i.: fiduciary funds*.

FONDOS PROPIOS. Es la parte que la empresa «debe» a sus accionistas. Es la diferencia entre el activo y el pasivo exigible. Según la contabilidad española se compone de: capital suscrito, prima de emisión, reservas, beneficios retenidos y dividendo a cuenta. En el conjunto de las empresas españolas, según la *Central de Balances del Banco de España*, representa el 54% del activo de las empresas, cifra que aumenta al 64% si no se consideran las empresas públicas y las del sector energético. También se conoce como *recursos propios* o *neto patrimonial*. *E.i.: net worth, equity*.

FONDOS PÚBLICOS. Títulos de la *deuda pública* que en distintas modalidades —perpetua, amortizable, obligaciones, letras y pagarés del Tesoro, deuda exterior, euroemisiones, etc.— son emitidos por el Estado. Se negocian en bolsa, y respecto de su adquisición pueden imponerse determinadas obligaciones a las entidades financieras (banca, cajas de ahorro y compañías de seguros), mediante *coeficientes bancarios. E.i.: public funds.*

FONDTESORO. Denominación genérica de los diversos *fondos de inversión* en deuda del Estado español, surgidos a iniciativa del Tesoro Público, y que se instrumentan, desde julio de 1990, en convenios de colaboración de éste con una lista de instituciones de *inversión colectiva*. Se benefician de un tratamiento fiscal favorable en materia de plusvalías, del apoyo publicitario institucional, y de la posibilidad de utilizar los logotipos representativos del Tesoro Público y de sus productos. La contrapartida consiste en que la inversión ha de ser exclusivamente en títulos de *deuda pública*. Entre los objetivos del Tesoro para promover esta modalidad de inversión colectiva, está el de reestructurar los instrumentos públicos, orientándolos hacia el medio y largo plazo, potenciando las emisiones de deuda a vencimiento, y agilizando su negociación en el *mercado secundario*. Pueden invertir en deuda del Estado a corto plazo o a largo, recibiendo los nombres de Fondtesoro *FIAM* o Fondtesoro *FIM*, respectivamente. *P.t.: Treasury's fund.*

FOOD & DRUGS. En inglés literalmente, alimentos y drogas. Coloquialmente, es el nombre que se da a la «Food and Drugs Administration» (FDA), de EE.UU., agencia federal que se dedica a todo lo relativo a la calidad y utilización de los alimentos y de los productos farmacéuticos, al objeto de velar por la salud de los consumidores. Con una poderosa organización, la FDA tiene gran poder para detectar y eventualmente prohibir la entrada de productos inadecuados en EE.UU., con importantes consecuencias, pues, para las importaciones del exterior.

FOOTSIE. Es la abreviación para hacer referencia al índice bursátil del *Financial Times (FT) Stock Exchange 100 Share.* El índice es propiedad conjunta del célebre diario financiero, y de la Bolsa de Londres. Se dio comienzo a su publicación, a una cota 1.000, el 1 de enero de 1984. El índice, computarizado, abarca a las cien mayores sociedades cotizadas en bolsa en el Reino Unido, y se construyó para llenar el vacío que existía entre el índice, mucho menos representativo de sólo 30 sociedades —conocido como *FT Ordinary Share Index*— y el índice mucho más amplio que abarca 650 compañías, denominado *Financial Times Actuaries All Share Index.*

FORBES 500. Lista que anualmente publica la revista estadounidense Forbes de las mayores empresas del país, clasificadas por ventas, activos, beneficios, etc. La revista *Fortune* publica una lista similar.

FORD, HENRY. Fundador de la «Ford Motor Company», durante años líder mundial en la fabricación de automóviles, hasta verse alcanzada por la General Motors Corporation. Esa posición, la consiguió Ford con el empleo de toda una serie de métodos —en su conjunto, después, conocidos como fordismo—, consis-

tentes en la producción masiva a bajo coste, con la utilización de la *cadena de montaje* con *cadencias* cada vez más elevadas, estudiándose los tiempos y movimientos (aplicación del *taylorismo*), insistiéndose en la especialización, poniendo el énfasis en el control de rendimientos y calidades, y todo ello bajo la supervisión de una jerarquía de técnicos guiados por manuales estrictos de seguimiento de todas las operaciones. El *paradigma* del fordismo fue el celebre automóvil modelo «Ford T», al cual se refirió Henry Ford con el no menos célebre *slogan*, expresivo de la búsqueda permanente de reducción de costes, de que «podía facilitarse en cualquier color, con la única condición de que fuera negro».

FORDISMO. Véase *Ford, Henry*.

FOREX. Abreviación por la que se conocen los *mercados de divisas* o mercados de «Foreign Exchange». *Utilízase en inglés.*

FORFETIZACIÓN. Compra de derechos de pago de deudas, renunciando el comprador —por la cláusula «sin recurso»— a toda posibilidad de demanda frente a los anteriores acreedores. La adquisición de los efectos se realiza descontando anticipadamente todos los intereses acumulados (y de ahí la palabra forfait) de la deuda. *E.i.: forfaiting.*

FORM 10K. Es la *memoria* anual que requiere el *SEC* a cualquier empresa cuyas acciones o bonos se coticen en bolsa.

FORM 10-Q. Información trimestral que requiere el *SEC* de las empresas que cotizan en bolsa.

FORMA DÉBIL DE EFICIENCIA. Según esta modalidad de la *hipótesis de mercado eficiente*, los precios de los títulos reflejan toda la información contenida en las cotizaciones del pasado. Tal hipótesis implica, en la *gestión de carteras*, que ningún sistema de predicción basado en las cotizaciones pasadas sirve para conseguir *rendimientos anormales*. La hipótesis ha sido contrastada en diferentes mercados y pone en cuestión la validez del *análisis técnico*. *E.i.: weak form of efficiency.*

FORMA FUERTE DE EFICIENCIA. Bajo esta modalidad de la *hipótesis de mercado eficiente*, los precios de los títulos reflejan no solo la información de las cotizaciones pasadas y la información sobre la empresa que ha sido publicada, sino también toda aquélla que pueda descubrirse con un concienzudo análisis de la compañía emitente, de los títulos emitidos, de la situación económica, etc. Sin embargo, los resultados de la década de 1980 cuestionaron la validez de esta hipótesis, apoyando la tesis de que los precios de las acciones están fuertemente condicionados por componentes psicológicos o situaciones de optimismo y pesimismo. *E.i.: strong form of efficiency.*

FORMA SEMIFUERTE DE EFICIENCIA. Según esta modalidad de la *hipótesis de mercado eficiente*, los precios de los títulos reflejan no solo la información contenida en las cotizaciones del pasado, sino también toda la información pública disponible. Ello explica la inmediata reacción del precio de una acción ante una nueva información como, por ejemplo, el anuncio de una alteración en el dividendo. El efecto de esta modalidad de la hipótesis en la *gestión de carteras*, es que cuestiona la validez tanto del *análisis fundamental*,

como del *chartismo*. La prueba de su validez, radica en que la media del rendimiento de los *gestores de cartera* no logra superar el rendimiento del mercado medido por un índice. Y si un gestor logra obtener algún año un rendimiento superior, ello no predice de ningún modo su rendimiento futuro. De ahí el auge que últimamente está teniendo la *indexación* de carteras. *E.i.: semistrong form of efficiency*.

FORMACIÓN. En el *análisis técnico*, se denominan así a las figuras que dibujan los gráficos de cotizaciones y que permiten observar tendencias. Los tipos de formaciones más clásicos son: formación doble (*doble valle* o *doble pico*), *hombro /cabeza /hombro*, *triángulos*, *banderas*, *gallardetes*, *rectángulos*, *cuñas*. *E.i.: formation*.

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL. También llamado inversión bruta, es el incremento que se produce en un cierto lapso de tiempo en el capital productivo de un sector o de una economía, sin tener en cuenta la amortización de dicho capital. Forma, junto al *consumo* público y privado, la *demanda final*. *E.i.: gross capital growth*.

FORO. Contrato por el cual una persona cede a otra —ordinariamente por tres generaciones— el dominio útil de una tierra mediante un cierto canon. Los foreros, a su vez, cedían parte de la tierra (subforo), generándose así una fuerte atomización de la explotación agraria. En el pasado fue contrato normal en Galicia. *E.i.: leasehold*.

FORO DEL PACÍFICO SUR. Organismo constituido en 1971 por los Jefes de Estados y de Gobierno del área meridional de dicho Océano, para analizar informalmente problemas económicos y políticos. Sus miembros son: Australia, Islas Cook, Fiji, Kiribati, Nauru, Niue, Nueva Zelanda, Papúa- Nueva Guinea, Islas Salomón, Samoa, Tonga, Tuvalu y Vanuatu. El Foro creó en 1973 la «Oficina de Cooperación económica para el Pacífico Sur» (SPEC). Su sede está en Suva, Islas Fiji. Con Australia y Nueva Zelanda forma parte del acuerdo *SPARTECA*. *E.i.: South Pacific Forum (SPF)*.

FORONDA, VALENTÍN DE. Ilustrado español del siglo XVIII, promotor del Seminario de Vergara en el que impartió lecciones de *Economía Política*. Realizó numerosos viajes por Europa, y como protegido de *Cabarrús* defendió con ardor sus proyectos del Banco de San Carlos y de la Compañía de Filipinas. Cónsul de España en los emergentes Estados Unidos de América, se le considera como uno de los ilustrados más radicales; tanto por sus traducciones de Buffon y Condillac, como por sus obras propias, entre las cuales destacan la «Cartas sobre los asuntos más exquisitos de la Economía Política» (1794). En esos y en otros trabajos expuso sus teorías antimercantilistas y antifisiocráticas, en línea con los principios librecambistas de Adam *Smith* y de sus ideas sobre la propiedad, la libertad, y la seguridad.

FORRESTER, JAY. Véase *límites al crecimiento*.

FORTRAN. Del inglés «formula translation system». Lenguaje matemático para la programación de ordenadores que empezó a utilizarse en los equipos IBM-704 y que posteriormente, en sus diferentes versiones, se ha convertido en uno de los más utilizados en *informática*.

FORTUNA. Hacienda, capital o patrimonio de una persona física o de una colectividad. Antiguamente se utilizó como sinónimo de lo que hoy se conoce como *riqueza nacional;* p. e.: el estudio de la «fortune de la France» hecho por *Boisguilbert* en el siglo XVIII. *E.i.: wealth; national wealth.*

FORTUNE 500. Lista de las 500 mayores empresas industriales estadounidenses, clasificadas por ventas, que publica anualmente la revista Fortune. También publica otra lista, llamada el «Fortune Service 500», en la que se clasifican las 500 mayores empresas no manufactureras de los Estados Unidos.

FORWARD. Son contratos de compraventa en los que se establece el precio que se pagará, en una fecha futura, contra la entrega de un *activo.* Su diferencia con los *futuros,* radica en su falta de *estandarización* (no se materializan en título normalizados, no hay un mercado que actúe como contrapartida, y en general no son transmisibles a terceros). Véase *cobertura de futuros.* Se emplea la voz inglesa por no haber traducción al español generalmente aceptada. *P.t.: contrato de futuros.*

FORWARDATION. Es el nombre que también se da al contango o *reporte. P.t.: reporte.*

FOT. Del inglés «free of tax». Cláusula comercial de los precios ofertados, que no incluye la repercusión de los impuestos. Véase también *precio franco fábrica.*

FOURIER, FRANÇOIS-MARIE-CHARLES. Filósofo y economista francés (1772-1837), considerado como uno de los promotores de la corriente del *socialismo utópico.* Preconizó que la felicidad es el fin esencial de la vida del hombre, lo cual hacía indispensable la abolición de la propiedad privada y la organización económica colectivista, según la fórmula que él propuso de los *falansterios.*

FOX. Sigla de «Futures and Options Exchange». Es la bolsa de futuros y opciones sobre productos agrícolas de Londres.

FRA. Sigla empleada por «future rate agreement», el instrumento de cobertura de intereses asimilable a un *swap* a corto plazo. Es un acuerdo al que llegan dos partes sobre la compra teórica de un *activo financiero* a un tipo fijado, con un plazo de x meses, que comienza dentro de y meses. Es compra teórica, porque al cabo de los y meses, las partes se pagan, según proceda, la diferencia entre el tipo prefijado y el *MIBOR* al plazo de x meses existente ese día. Se cotiza, por ejemplo, 3/9, fijando el tipo a seis meses que existirá dentro de tres. Existen los FRAs 1/3, 3/6, etc. Es un instrumento muy utilizado, para el que existen cotizaciones en el interbancario y que negocian los bancos entre ellos y con grandes clientes. *P.t.: acuerdo sobre interés de futuros.*

FRANCO. Unidad monetaria francesa que sustituyó al *luis* desde la Ley de 24 Germinal, año XI (14 de abril de 1803), y que fue adoptada por otros países (Bélgica, Luxemburgo y Suiza). Desde la constitución de la *Unión Monetaria Latina* (1865) se basó en un patrón bimetálico y luego en el patrón oro hasta 1914; desde entonces fue objeto de reiteradas devaluaciones. En 1979 el franco ingresó en el *SME.* // El *franco CFA* es la moneda (convertible) de diversidad de países francófonos de África que son miembros de la *Comunidad Fi-*

nanciera Africana (CFA) (Senegal, Mali, Burkina Faso, Benin, Níger, Chad, Camerún, etc.; además de Guinea Ecuatorial, desde 1985). La CFA es apoyada por Francia. *E.i.: French franc; CFA franc.*

FRANCO A BORDO. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que la responsabilidad del vendedor finaliza cuando la mercancía se ha situado a bordo del buque en el puerto convenido. El vendedor se hace cargo de los gastos de cargar en el buque y de los trámites aduaneros. *E.i.: free on board.*

FRANCO COSTADO DEL BUQUE. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que la responsabilidad del vendedor acaba cuando las mercancías han sido llevadas hasta el costado del buque que las va a transportar. Es el comprador el que realiza todos los trámites, incluyendo el aduanero. *E.i.: free alongside ship.*

FRANCO FÁBRICA. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que el vendedor solamente es responsable de poner la mercancía a disposición del comprador en fábrica. *E.i.: ex works.*

FRANCO SUIZO. Divisa de la Confederación Helvética, denotada como SF. Desde el punto de vista de las emisiones en esta divisa, se inician en la década de 1970, siendo un mercado muy regulado por el banco central suizo, lo cual explica que la mayor parte de directores de emisión sean suizos y coticen en bolsas suizas. *E.i.: Swiss franc.*

FRANCO TRANSPORTISTA. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que la responsabilidad del vendedor acaba cuando entrega las mercancías en el punto convenido al transportista designado por el comprador. *E.i.: free carrier.*

FRANK, ANDRÉ GUNDER. Economista e historiador alemán (1929). Profesor de Economía y Ciencias Sociales en distintas universidades de América y Europa. Se ha especializado en el estudio de las formaciones socioeconómicas subdesarrolladas. Sostiene, a partir del análisis histórico del desarrollo del capitalismo en Brasil y Chile (recogido en «Capitalismo y subdesarrollo en América Latina», 1967), que el subdesarrollo, lejos de ser peculiar de la economía latinoamericana o una fase del desarrollo capitalista, es una consecuencia necesaria de las contradicciones que lleva consigo la consolidación del capitalismo.

FRANQUICIA. Método de colaboración entre dos empresas, por medio del cual una de ellas (franquiciador) cede a la otra (franquiciado), a cambio de una compensación económica, el derecho a fabricar o utilizar una marca comercial, servicio o producto ya acreditados. El franquiciado aporta la inversión y se compromete a seguir las normas y sistemas establecidas por el franquiciador. Un ejemplo es el método de expansión de algunas cadenas de hamburgueserías. *E.i.: franchising.*

FRAUDE. Engaño o inexactitud consciente que produce un daño mercantil, fiscal o financiero. // El fraude fiscal es la ocultación de todas o parte de las fuentes de tributación para evitar la carga tributaria. En España está perseguido por la ley con la posibilidad de ser castigado con la pérdida de libertad para el defraudador. *E.i.: fraud.*

FREDDIE MAC. Nombre con el que en EE.UU. se conoce al *Federal Home Loan Mortgage Corporation*, y a los títulos por ella emitidos.

FREE LANCE. Expresión inglesa utilizada en toda una serie de áreas de actividad, entre ellas la de los medios de comunicación, para referirse a las personas que trabajan de forma independiente, sobre la base de contratar los proyectos de su propio ingenio. El término (que en inglés significa literalmente *lanza libre*) procede de los tiempos en que los mercenarios ofrecían sus servicios de armas al señor que pudiera pagarlos.

FRIEDMAN, MILTON. Economista estadounidense (1912), profesor de la Universidad de Chicago y figura principal de la Escuela que lleva ese mismo nombre, generadora de largas promociones de los que en la jerga económica internacional se denominan «Chicago boys». Milton Friedman, gran admirador de F. von *Hayek* y oponente de la idea del pleno empleo, según el modelo keynesiano, es autor de numerosos trabajos de investigación monetaria y más concretamente sobre el desarrollo de la teoría cuantitativa del dinero, en libros como «A framework of Monetary Analysis», «A Monetary History of the U. S.», etc. Popularmente conocido sobre todo por publicaciones como «Libertad de elegir» y «La tiranía del status quo» (escritas en colaboración con su esposa Rose), Friedman ha sido uno de los autores más influyentes en toda la corriente del *monetarismo*. Recibió el *premio Nobel* de Economía de 1976.

FRISCH, RAGNAR. Economista noruego (1875-1973). Fue uno de los fundadores de la Sociedad Econométrica, que impulsó el avance de la *Econometría*. En 1969 recibió el *premio Nobel* de Economía, junto con Jan *Tinbergen*.

FRN. Sigla de «floating rate notes». Véase *bonos a interes variable*.

FRN SINTÉTICO. Bono de tipo de interés fijo que se convierte en uno a tipo de interés variable mediante un *swap de interés*. *E.i.: synthetic FRN*.

FRONT RUNNING. Práctica bursátil consistente en que un intermediario, advertido por analistas y asesores sobre las buenas perspectivas de ciertos valores, los compra para sí, antes de recomendar lo propio a sus clientes. Algunos ven en esta actuación una forma de *insider trading*; pero en diversidad de bolsas se acepta como práctica normal, siempre que el agente haga constar en sus boletines los valores en que ha tomado posiciones, con el monto y el tiempo de previsible tenencia de las mismas. Puede traducirse por «preinversión por el agente».

FRONTERA DE POSIBILIDADES DE PRODUCCIÓN. Véase *curvas de transformación*.

FRONTERA EFICIENTE. Es el conjunto de posibles carteras que tienen la máxima rentabilidad para un cierto nivel de riesgo. Está formado por el conjunto de las llamadas *carteras eficientes*. Si se dibuja en un gráfico, en ordenadas la rentabilidad a obtener de una inversión, y en abscisa el riesgo medido por la desviación estándar, cada cartera que pueda formarse con activos financieros de un mercado, vendrá definida por un punto de riesgo/ rentabilidad. Las carteras con máxima rentabilidad por riesgo, forman lo que se llaman la frontera eficiente. *E.i.: efficient frontier*.

FT-ACTUARIES FIXED INTEREST INDEX. Índice de la variación en el precio de *bonos*. Hay cinco índices que cubren los bonos de deuda pública británica, tres índices para bonos cuyo cupón está ligado a índices de precio al consumo, y un índice que se refiere a bonos de empresas privadas.

FT ACTUARIES WORLD INDEX. *Índice bursátil* supranacional que engloba la cotización de unas 2.400 empresas pertenecientes a 24 países, ponderando la media por capitalización bursátil. Se calcula con base 100 al 31 de diciembre de 1986 por el *Financial Times*, Goldman Sachs, el banco Natwest, y las facultades de *actuarios* de Londres y Escocia. Engloba acciones que en total suponen el 70% del valor bursátil del mundo. El país más representado es Estados Unidos, seguido por Japón y la Gran Bretaña. España está representada por 42 compañías con algo menos del 1% de ponderación en el índice. A partir de este índice se crean diferentes subíndices por países o regiones: para países emergentes, índices paneuropeo, etc.

FT-SE EUROTRACK 100. Índice, preparado por el *Financial Times*, que engloba las 100 mayores empresas europeas. Sobre él existen opciones cotizadas en el *LIFFE* y en el CME.

FT-SE MID-250. Índice de la cotización de las acciones de las 250 empresas de la *bolsa de Londres* cuyo tamaño, medido por la capitalización bursátil, es el mayor después de las incluidas en el *FT-SE 100*, cubriendo un 20% de la capitalización total del mercado.

FT-SE SMALL CAP. Índice de la *Bolsa de Londres* que engloba la cotización de las empresas más pequeñas, con capitalización bursátil menor de 150 millones de libras, representando, en total, un 6% de la capitalización total del mercado.

FT-SE 100. Véase *Footsie.*

FT-SE 350. Índice de la cotización de las acciones de las 350 mayores empresas de la *Bolsa de Londres* por capitalización bursátil. Engloba a las empresas incluidas en los índices *FT-SE 100* y *FT-SE Mid-250*, cubriendo un 92% de la capitalización total del mercado. A cada minuto se calculan subíndices sectoriales.

FUENTES QUINTANA, ENRIQUE. Economista español nacido en 1924, catedrático de la Universidad Complutense, especialista en el área de la Hacienda Pública. Fue director de la revista «Información Comercial Española» y fundador y director de «Hacienda Pública Española» y «Papeles de Economía Española». Vicepresidente del Gobierno para Asuntos Económicos desde julio de 1977 a febrero de 1978, fue uno de los promotores principales de los Pactos de la Moncloa e impulsó la *reforma fiscal Fuentes-Ordóñez.*

FUERA DE BOLSA. Se dice de aquellas transacciones con títulos valores que no se registran en ninguna *bolsa de valores*. *E.i.: off stock exchange.*

FUERTE KNOX. Instalación militar del Departamento de Defensa de EE.UU., situado en Kentucky, cuya celebridad radica en que con alta seguridad se custodian en él las existencias de oro propiedad de la Tesorería estadounidense. *E.i.: Fort Knox.*

FUGA DE CAPITALES. Véase *evasión de capitales. E.i.: capital flight, flight of funds.*

FUGA DE CEREBROS. Fenómeno muy extendido a partir de la Segunda Guerra Mundial y que afecta especialmente a los *países menos desarrollados* y de desarrollo intermedio, cuyos efectivos humanos con mayores niveles de educación —y en los que se han hecho importantes inversiones— tienden a emigrar a los países altamente industrializados en los que se dan mejores condiciones de trabajo y más altos niveles de ingresos para su trabajo especializado como científicos, investigadores, docentes, técnicos, etc. Ciertas legislaciones y actitudes favorecen en alto grado la atracción de cerebros, en tanto que en otras subsisten auténticas prácticas de xenofobia con consecuencias gravemente perniciosas para el desarrollo científico y tecnológico, y en definitiva económico. *E.i.: brain drain*.

FUGGERS. Familia de banqueros originarias de Ausburg, en Alemania, que empezaron su actividad financiera al final del siglo XIV, alcanzando en el XVI su máxima expansión, cuando se convirtieron en los principales prestamistas de los dominios españoles en un proceso bien estudiado por Ramón *Carande* en «Carlos V y sus banqueros». Las sucesivas bancarrotas en Castilla en 1557, 1575, 1596, 1607, 1627 y 1647, les llevaron a grandes dificultades de liquidez, y virtualmente a la quiebra. Conocidos en España como los Fúcar.

FÜHRERPRINZIP. Véase *totalitario*. *E.i.: Führerprinzip* en el original alemán.

FUNCIÓN. Ecuación matemática, expresiva de que una magnitud depende de otra; p. e.: en la función C = f(Y), el consumo (C) depende de la renta (Y), siendo C e Y las variables de la función. Véase también: *demanda, oferta, producción. E.i.: function.*

FUNCIÓN DE CONSUMO. Relación que establece la dependencia entre lo que consume una sociedad y su nivel de renta. J. M. *Keynes*, en su Teoría General, puso de relieve que al disminuir la *renta nacional* cae más rápidamente la *inversión* que el *consumo*, pues mientras este último se relaciona con la renta, la inversión depende de factores más complejos, como son el tipo de interés, las expectativas empresariales, etc. *E.i.: consumption function.*

FUNCIÓN DE PRODUCCIÓN. Es la relación entre la producción de un *bien* (output) y los *factores* de producción (inputs) requeridos. En la notación habitual, Q = f(L, K, T, etc.), donde Q es la producción, L el trabajo (por Labor en inglés), K el capital y T la tecnología; siendo el etc., todo lo demás, incluyendo, naturalmente las materias primas y los productos intermedios. Puede hablarse de función de producción a nivel de empresa o macroeconómicamente, esto es, a nivel agregado para todo un país. *E.i.: production function.*

FUNGIBLE. En el lenguaje financiero y económico en general, característica de determinados bienes consistente en la absoluta equivalencia, por su homogeneidad, entre elementos individuales de una determinada especie; de modo que pueden intercambiarse unos por otros en cualquier momento, sin que se aprecie ninguna diferencia; p.e.: el dinero, las acciones de una sociedad, ciertas *commodities*, etc. *E.i.: fungible.*

FURTADO, CELSO. Economista brasileño (1920), de la escuela estruc-

turalista latinoamericana, se ha ocupado de problemas de desarrollo. Fue director de División de la *CEPAL* entre 1949 y 1956, y después primer superintendente de la SUDENE, la Agencia para el Desenvolvimiento del Nordeste de Brasil, donde se ocupó de fomentar la atracción de industrias y de mejorar la agricultura en este área deprimida. Autor de «La formación económica de Brasil», una obra relevante sobre sistematización de la evolución económica de su país.

FUSIÓN. En Economía, la creación de un solo organismo o de una sola empresa a partir de dos o más previamente existentes, que ponen en común su patrimonio. En toda una serie de legislaciones las fusiones están prohibidas o sometidas a control, para así evitar concentraciones económicas con posibilidades efectivas de restricción de la *competencia*. Las fusiones se producen con más frecuencia cuando los precios de las acciones están altos. Estudios realizados demuestran que el accionista de la empresa adquirida suele ganar un cierto porcentaje sobre el precio previo a la adquisición; mientras que el accionista de la compañía adquiriente generalmente no gana nada. Para evitar fusiones o adquisiciones no queridas, suelen arbitrarse *defensas contra adquisiciones*. Hay tres métodos para realizar fusiones: por el llamado *pooling of interest*, en el que las cuentas de cada compañía se combinan; una «compra simple», en la que la cantidad pagada por la compañía se contabiliza como inversión, con el eventual fondo de comercio; y vía «consolidación», cuando se forma una nueva compañía que adquiere los activos netos de las compañías a combinar. *E.i.: mergers and acquisitions (M&A)*.

FUTURIBLE. En *prospectiva*, un *escenario* que resulta de verosimilitud razonable si lo son también sus hipótesis previas; en tal sentido empleó esta palabra el sociólogo francés Bertrand de Jouvenel. *E.i.: scenario*.

FUTURO. Acuerdo que obliga a las partes a comprar o vender un cierto número de bienes o valores en una fecha futura, a un precio establecido de antemano. Su origen puede encontrarse en los mercados de arroz en el Japón del siglo XVII. En los *mercados de futuros*, el bien objeto del contrato es llamado *activo subyacente*. Existen *futuros sobre índices*, *sobre tipos de interés*, hasta *futuros de seguros*, o sobre contaminación. Al contrario que los «*forward*», los futuros se negocian en un *mercado organizado* que actúa como intermediario en todas las compraventas mediante contratos y en cantidades normalizados; además, la titularidad del contrato de futuros es transferible. El comprador tiene que depositar una cantidad, *margen*, como garantía del cumplimiento del contrato. Generalmente, el activo subyacente no cambia de manos, sino que se liquida el contrato de futuros por diferencias. El precio de un futuro depende del precio que tenga la compra del activo subyacente al contado, y de la pendiente de la *curva de rendimiento*. Su principal utilidad es la *cobertura* de la posición que se haya tomado en el activo subyacente. Así, por ejemplo, si se sabe que dentro de tres meses va a tenerse efectivo para invertir, y se teme que los tipos de interés bajen, es posible cubrir la posición mediante la compra de un futuro. Si los tipos de interés bajan, el precio del futuro subirá, compensando la pérdida provocada por la bajada de tipos. *E.i.: future*.

FUTURO DE SEGUROS. Es un *futuro* cuyo subyacente es un contrato de seguros. Se esta estudiando por el *LIFFE* y el *CBOT*, por considerar que la liquidez y rapidez de contratación de los futuros es mucho mayor que la que tiene la industria de reaseguros. *E.i.: insurance future contract*.

FUTURO SINTÉTICO. Es el creado mediante la compra de una opción de compra y la venta simultanea de una opción de venta. *E.i.: synthetic future*.

FUTURO SOBRE BONOS. En el *MEFF* se negocian cuatro futuros sobre dos tipos de bonos: a tres, y diez años. El nominal del *activo subyacente* es de 10 millones de pesetas, y tienen un cupón anual, pagadero semestralmente del 10%. Los cuatro futuros existentes vencen el tercer miercoles de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. Se cotiza como el complementario a 100 del tipo implícito en el contrato; así, una cotización de 86, implica un tipo de interés del 14%. La fluctuación mínima de la cotización es un *punto básico*, o 1.000 pesetas; y la máxima, de 200 puntos básicos. Se liquida con la entrega de uno de los bonos que el *MEFF* define como entregables. El precio de liquidación es el producto del precio del *nocional*, por el factor de conversión del bono *más barato de entregar*, más el cupón corrido. *E.i.: Meff bond future*.

FUTURO SOBRE COMMODITIES. Similar a los *futuros* financieros, es el derecho a comprar una cierta cantidad de un producto, de una cierta calidad, en una fecha futura y a un precio acordado. Existen tres productos sobre los que existe esta clase de contratos: petróleo y sus derivados, negociados principalmente en el NYMEX, en el *International Petroleum Exchange (IPE)*, y en el SYMEX; metales, negociados principalmente en el *London Metal Exchange (LME)*, en el *Commodity Exchange (COMEX)*, y en el NYMEX; y los llamados *softs* o productos agrícolas (granos, carnes, azúcar, etc.), negociados en muchas bolsas, de las cuales las más importantes son el *New York Cotton Exchange*, el London Futures and Options Exchange (LFOX), y el New York Coffee, Sugar and Cocoa Exchange (CSCE). Estos mercados suelen ser bastante ilíquidos para plazos mayores de dos años. *E.i.: future on commodities*.

FUTURO SOBRE CONTAMINACIÓN. Se negocian en relación con ciertos permisos a emitir determinadas cantidades de SO_2 concedidos por la Agencia de Protección Ambiental (EPA) de EE.UU. Estos permisos expiran a los cinco años, y son concedidos a las empresas para fomentar la reducción de la contaminación. A medida que las empresas hayan modificado sus sistemas y no los necesiten, pueden negociar con ellos. Este contrato de futuros está en estudio en el *CBOT*. Véase *contaminación, derechos de*. *E.i.: future in US pollution permits*.

FUTURO SOBRE DIVISA. El primero fue negociado en 1972 en el International Monetary Market, ahora parte del *Chicago Mercantile Exchange*. Actualmente se negocia en virtualmente todos los mercados financieros de alguna importancia. Véase, por ejemplo, *futuro sobre tipos de cambio del MEFF*. *E.i.: foreign currency future*.

FUTURO SOBRE EL ÍNDICE S&P. Es el contrato de futuros sobre índices más líquido de EE.UU. (el

85% de toda la negociación, en 1991). *E.i.: S&P index future.*

FUTURO SOBRE IBEX 35. Es un *futuro* cuyo *activo subyacente* es el propio *Indice Ibex 35*, que se mide en puntos. Cada punto tiene un valor de 100 pesetas; es decir, comprar un futuro a 1.000, significa un compromiso por valor de cien mil pesetas. Existen futuros a varios vencimientos, mes a mes, aunque lo más negociado suele ser al primero y segundo mes. El vencimiento es el tercer viernes de cada mes. El *margen* es el 10% del activo subyacente cuando se vende un futuro y el 16% cuando se compra. *E.i.: Ibex 35 future.*

FUTURO SOBRE ÍNDICES. Es aquél cuyo *subyacente* es un *índice*, que puede ser de renta fija o bursátil, de toda una bolsa, o de una sola industria. Es utilizado para realizar *cobertura de riesgos* o para realizar inversiones en todo un mercado a través de su índice. Así, una manera de aproximarse a una inversión en toda la bolsa de Madrid, es comprar un *futuro sobre Ibex 35*. *E.i.: index future.*

FUTURO SOBRE MIBOR. Su nombre completo es el de «futuro sobre tipo de interés de depósito interbancario». El *activo subyacente* es un depósito interbancario a 90 y a 360 días, de 10 millones de pesetas. Tiene como vencimientos el tercer miércoles de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. Se cotiza como el complementario a 100 del tipo implícito en el contrato; así, una cotización de 86, implica un tipo de interés del 14%. La fluctuación mínima de la cotización es un *punto básico*, o 250 pesetas; y la máxima es de 40 puntos básicos. Se liquida siempre en efectivo, sin entrega del subyacente, y por diferencias. *E.i.: Meff interbank future.*

FUTURO SOBRE SWAPS. Es el que da derecho a comprar un *swap* sobre una cantidad nocional y a un tipo de interés establecido. Actualmente se negocian en el *CBOT* futuros sobre swaps a tres y cinco años sobre tipos de interés. *E.i.: future on swaps.*

FUTURO SOBRE TIPOS DE CAMBIO DEL MEFF. En el *MEFF* se negocian futuros sobre el dolar. El importe del *subyacente* es de 100.000 dólares, con vencimiento el tercer miércoles de marzo, junio, septiembre y diciembre. Se cotiza como pesetas por dolar, con una fluctuación mínima de 1.000 pesetas por contrato y máxima de 200.000. Se liquida por diferencia con el *fixing* del Banco de España del último día de negociación. *E.i.: Meff forex future.*

FUTURO SOBRE TIPOS DE INTERÉS. Es aquél cuyo *subyacente* es un *bono nocional* o un depósito a corto plazo, y que es usado para realizar *cobertura de riesgos* de tipos de interés. Véase, por ejemplo, *futuro sobre MIBOR*. *E.i.: interest rate futures.*

FUTURO SOBRE TIPOS DE INTERÉS DE LA EUROLIRA. Se negocia desde el mes de mayo de 1992 en el *LIFFE*. Cada contrato vale 1.000 millones de Liras. *E.i.: Future contract on eurolire interest rates.*

FUTUROLOGÍA. Conjunto de métodos para intentar predecir el futuro. Hermann Kahn desde el Instituto Hudson constituyó en la década de 1960 el paradigma de la futurología, empleando técnicas de extrapolación de las magnitudes macroeconómicas básicas. También por entonces alcanzaron gran difusión las predicciones

basadas en el método de las etapas del crecimiento. (Véase *Rostow.*) *E.i.: futurology, future forecasting.*

FXA. Sigla de «forward foreign exchange agreement». Contrato por el cual se acuerda que en una fecha determinada del futuro, se entrará en una compra de una divisa a plazo, a un tipo de cambio y a un diferencial de tipos de interés pactados. Es similar a un *FRA* en el *mercado de divisas*. Equivale a una compra de divisas a plazo en el futuro. Cuando comienza el plazo de vigencia, se liquida por diferencias entre el tipo de cambio acordado y el existente en dicho momento para la divisa; y se paga la diferencia en ese momento, descontada al tipo de interés de la divisa más el diferencial pactado. Así, un dólar peseta FXA 3x9, a 105 pesetas y 5%, indica que dentro de tres meses se realizará una compra a seis meses de dólares a 105 pesetas. A los tres meses, cuando comience el contrato, se multiplicará el nocional pactado por la diferencia entre el tipo de cambio dólar peseta a seis meses y las 105 pesetas pactadas; y se pagará en ese momento dicha cantidad, descontada al tipo de interés en dólares seis meses, menos el diferencial pactado del 5%. *Utilízase en inglés.*

G

G-30. Nombre por el que se conoce al «Grupo de los 30», el *think tank* presidido por Paul Volcker, ex-presidente del *Sistema de la Reserva Federal,* y que está formado por presidentes de grandes bancos y otros expertos financieros. Elabora estudios y recomendaciones sobre temas financieros como, por ejemplo, el riesgo de los productos *derivados*.

GAAP. Sigla de «Generally Accepted Accounting Principles». Véase *Principios contables*.

GAAS. Sigla de «generally accepted auditing standards» o *normas de auditoría generalmente aceptadas*.

GABELA. Del árabe «gabala», impuesto, también origen de *alcabala*. Actualmente, figura del lenguaje —«¡menuda gabela!»— que expresa la idea de una carga o servidumbre que ha de soportarse con escaso fundamento o razón. *E.i.:* sin traducción literal, puede asociarse con la idea de *burden* (carga).

GAIJIN. Palabra nipona que significa extranjero. En el mundo financiero se conoce así a los inversores extranjeros y a los bancos extranjeros que operan en el Japón.

GAINS. Sigla de «growth and income securities». Tipo de *bonos cupón cero* que en un momento dado se convierten en obligaciones normales, es decir, pagando cupones semestralmente. *Utilízase en inglés.*

GALBRAITH, JOHN KENNETH. Economista canadiense (1908), nacionalizado estadounidense, profesor en la Universidad de Harvard, hizo incursiones en la política —embajador en la India durante el mandato de J. F. Kennedy— e incluso en la literatura de ficción con su novela «El triunfo». Crítico rotundo de la *Escuela neoclásica,* puede considerársele como un continuador del *institucionalismo* americano; y en la línea de un avanzado liberalismo político —en el sentido que se da a la expresión en EE.UU.— defendió las posiciones más progresistas durante la guerra del Vietnam, al frente de la asociación «Demócratas para la acción», para poner fin a la tragedia vietnamita. Es uno de los autores contemporáneos de más éxito en la literatura económica con libros como «Capitalismo americano», «La sociedad opulenta», «El nuevo Estado industrial» y «Economics and the Pu-

blic Purpose», donde plantea el análisis de la realidad estructural de las economías avanzadas, con toda una serie de teorías como las del *poder compensador, la tecnoestructura* y la necesidad de un nuevo socialismo protector de las pequeñas empresas y proveedor de una renta decente para todos los ciudadanos.

GALERÍA DE ALIMENTACIÓN. En España, variante, en reducido, de los *mercados municipales;* de propiedad y gestión privadas, reúne a pequeños y medianos comerciantes, fundamentalmente de los ramos de la alimentación, con algunos servicios comunes y bajo supervisión de los ayuntamientos. *E.i.:* sin expresión rigurosamente correspondiente, puede traducirse por *food market center*.

GALLARDETES. *Formación* que puede aparecer en los gráficos usados en el *chartismo*, cuando surge un pequeño triángulo formado por algunas cotizaciones oscilando alrededor de un nivel, como en el caso de las *banderas*, pero con amplitudes decrecientes. Suelen aparecer después de que se ha asentado una tendencia a corto o medio plazo. *E.i.: pennant*.

GAMMA. Mide la variación de la *delta* de una *opción* para variaciones en el precio del *activo subyacente*. Técnicamente, es la derivada de la delta respecto al valor del activo subyacente; es decir, la segunda derivada del *valor de la opción* respecto del activo subyacente. Las opciones de compra y venta de la misma *clase* y *serie*, tienen iguales gammas. Una posición con mayor gamma que otra, tiene un mayor riesgo de sufrir pérdidas en caso de movimientos indeseados en el subyacente. *E.i.: gamma*.

GAMMA STOCKS. Véase NSM.

GANANCIA, TASA DE. En la economía de inspiración marxista, la proporción entre la *plusvalía* (p) y el capital total (fijo más variable, c + v), es decir

$$g = \frac{p}{c + v}$$

Según *Marx*, en el capitalismo las crisis son previsibles al apreciarse la gradual disminución de la tasa de ganancia de las empresas. *E.i.: rate of earning*.

GANANCIALES. Es el régimen económico por el que se rige el matrimonio en el Derecho civil común español a falta de capitulaciones matrimoniales. A partir de la formalización del contrato matrimonial, todos los ingresos percibidos por ambos cónyuges constituyen un fondo común, que en caso de disolución del vínculo se reparte al 50 por 100. No entran en ese fondo los bienes adquiridos por los cónyuges con anterioridad a la celebración del matrimonio, ni otros que tienen la condición de privativos de cada uno de ellos, conocidos como bienes parafernales en el caso de la mujer. Antiguamente el sistema de gananciales constituía un régimen de por vida para el matrimonio que con anterioridad a su formalización no celebraba capitulaciones. Actualmente, los cónyuges pueden hacer capitulaciones en cualquier momento y proceder así a la separación de bienes. *E.i.:* sin expresión rigurosamente correspondiente, podría traducirse por *property acquired during marriage*.

GANANCIAS DE CAPITAL. Aumento del valor de un activo financiero que sólo se obtiene si se vende. *E.i.: capital gains*.

GANG. Voz del inglés de EE.UU. que puede traducirse por cuadrilla o pandilla. Se emplea en su original inglés para referirse al grupo de delicuentes que se dedican a toda clase de negocios ilegales, sin ningún recato en cuanto a los métodos utilizados; sus componentes reciben el nombre de gangsters. Por extensión, en la jerga económica, se aplica este calificativo a quienes, autodenominándose empresarios, no vacilan en recurrir a cualquier medio —soborno, prevaricación, chantaje, amenazas, etc.— para alcanzar sus objetivos.

GANGA. En el comercio, el producto que se obtiene barato por comparación con el nivel normal del mercado, y que generalmente se compra al final de la temporada cuando ya los propios vendedores están interesados en dar salida a sus *stocks*, incluso con fuertes reducciones de precios. *E.i.: bargain.*

GANTT, GRÁFICO DE. Método de representación, de carácter lineal, para expresar la evolución de las diversas magnitudes del funcionamiento de una empresa industrial, que permite apreciar con facilidad las diferencias entre previsiones y realizaciones. Generalmente se le denomina *planning*. Se debe al ingeniero norteamericano Henry Lawrence Gantt. *E.i.: Gantt chart.*

GAP. Voz inglesa que literalmente significa brecha, utilizada normalmente en Economía para referirse a una fuerte diferencia de niveles en la comparación de dos magnitudes; p. e.: el *gap* del comercio exterior, al comparar exportaciones con importaciones; o en una misma magnitud para dos países o áreas de ellos, p. e., el *gap* de renta per cápita entre los países industriales y los del Tercer Mundo, al que Raul *Prebisch* se refería globalmente al hablar de la «brecha del desarrollo». El gap inflacionario se da cuando la demanda agregada se sitúa a un nivel superior al de pleno empleo, de modo que los recursos económicos están utilizándose a su máximo nivel teórico posible. En esa circunstancia, los precios se elevan para eliminar el exceso de demanda agregada (mayor) y el nivel de producción de pleno empleo (menor). // Diferencia existente entre el volumen de activos financieros de una empresa o banco cuyo vencimiento sea, por ejemplo, menor de un año, y el volumen de pasivos financieros de igual vencimiento. Mediante el análisis de esas diferencias para diferentes plazos de vencimiento, puede estudiarse la dependencia y efecto que los tipos de interes pueden tener sobre el balance de un banco o empresa. *Utilízase en inglés*.

GAP DE DURACIÓN. Método para estudiar cómo las variaciones de tipos de interés pueden afectar al valor de los recursos propios de una entidad financiera. Para ello, se parte de las duraciones de los activos y pasivos. *E.i.: duration gap*.

GARANTE. Es la persona que asegura o afianza algo o a alguien. *E.i.: guarantor*.

GARANTÍA. Persona o cosa que responderá del buen fin de una operación en lugar de, en nombre de, después o al lado de otro. Puede ser personal, hipotecaria, etc. (Véase también *aval* y *fianza*). *E.i.: guarantee*.

GARANTÍA DE CAMBIO. Claúsula especial incluida en los préstamos y en las emisiones internacionales de bonos, para evitar posibles pérdidas

ocasionales por fluctuaciones de los tipos de cambio. *E.i.: forward exchange covering*.

GARANTÍA DE DEPÓSITOS. Véase *Fondo de Garantía de Depósitos*.

GARANTÍA NEGOCIABLE. Prenda fácilmente realizable y transferible que se da en garantía de un crédito; por ejemplo, títulos cotizados en bolsa, divisas libremente convertibles, lingotes de oro, etc. *E.i.: marketable collateral*.

GARANTÍA REAL. Es la que se basa en la sujección de bienes muebles o inmuebles al cumplimiento de una obligación. Lo son la *hipoteca* y la *prenda*. *E.i.: real guarantee*.

GARMAN-KOHLHARGEN, MODELO. Es el más utilizado para valorar *opciones en divisa* de tipo europeo. Modifica la fórmula de *Black-Scholes* para tener en cuenta los tipos de interés extranjeros. *E.i.: Garman-Kohlargen model.*

GASTO. En *contabilidad*, el reconocimiento de que la empresa o cualquier otra entidad ha recibido una mercancía o servicio por el que ha de pagar una cierta cantidad en el mismo momento, o en un tiempo posterior. En el primer caso se produce un *pago*, al salir efectivo de la caja de la empresa. En el segundo, el gasto se traduce en un aumento de las cuentas a pagar del pasivo de la empresa. *E.i.: expense*.

GASTO PÚBLICO. El que realizan en su conjunto las Administraciones Públicas, conforme a las obligaciones contraídas en sus respectivos presupuestos y adicionalmente a través de créditos extrapresupuestarios. La expansión del gasto público por encima de los ingresos conduce al *déficit público*. La tendencia al aumento del gasto público es indefinida, según la ley de *Wagner*. *E.i.: public spending*.

GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS. Son los generados por formalizar deudas a largo plazo o por intereses diferidos, que se capitalizan en una cuenta de *activo*. Así, por ejemplo, en esa cuenta se contabiliza la parte de intereses de las cuotas pendientes de pago de un *leasing*. Conforme se van pagando cuotas, los intereses correspondientes se declaran como gastos, pasando a la *cuenta de pérdidas y ganancias* del ejercicio. *E.i.: deferred expense*.

GASTOS CAPITALIZADOS. Son aquellos que, debido a su naturaleza, no se muestran en la *cuenta de pérdidas y ganancias*, sino que se acumulan, capitalizados, en una cuenta del *activo* del balance. Ejemplo de ellos son los gastos de *investigación y desarrollo*, cuando existen motivos para pensar que se va a tener éxito. Deben amortizarse en un plazo máximo de cinco años. *E.i.: capitalized expenses*.

GASTOS DE ESTABLECIMIENTO. Son los necesarios para constituir legalmente una empresa o ampliar su capital. Pueden ser capitalizados, es decir, no declarados como gasto del ejercicio, sino acumulados en una cuenta de activo. A veces es llamado inmovilizado ficticio, pues no comporta un derecho de propiedad de la empresa sobre un bien físico o jurídico. Se deben amortizar en un plazo máximo de cinco años. *E.i.: start-up expenses*.

GASTOS DE PERSONAL. En la *cuenta de pérdidas y ganancias* se incluyen todos los gastos relacionados con el personal de la empresa: sueldos y salarios, indemnizaciones, se-

guridad social a cargo de la empresa, etc. Deben incluirse tanto los pagos en dinero como en especie. *E.i.: labour expenses.*

GASTOS DEDUCIBLES. Son aquéllos que pueden retirarse de los ingresos computables, siempre que no se haya hecho lo mismo en las bases de impuestos a cuenta. *E.i.: deductible expenses.*

GASTOS EXTRAORDINARIOS. Son los causados por actividades distintas de las ordinarias y típicas de la empresa. En la contabilidad española se incluyen conceptos como: pérdidas por venta de activos, de acciones u obligaciones, etc. *E.i.: extraordinary expense.*

GASTOS FINANCIEROS. Son los relacionados con la estructura de financiación de la empresa. Bajo este concepto se incluyen: intereses devengados, tanto en títulos emitidos como en préstamos u otras deudas; intereses por descuento de efectos; descuentos ofrecidos por pronto pago, y diferencias negativas de cambio. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, su importancia radica en que es un coste casi fijo, por cuanto no depende del volumen de negocio, sino de la decisión tomada sobre cómo financiar la empresa. El impago de intereses es más grave que el de otros gastos, pues suele conllevar una cancelación anticipada de la financiación concedida. Por ello, a efectos del análisis del riesgo crediticio, es muy importante el ratio de *cobertura de intereses*. *E.i.: financial expenses.*

GASTOS FISCALES. Véase *beneficios fiscales*. *E.i.: tax expenditures.*

GATT. Véase *Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio*. *E.i.: General Agreement on Tariffs and Trade.*

GEISHA. Tipos de *bonos* similares en estructura a los *daimyo*. Son emitidos simultáneamente en los euromercados y en Japón, denominados en monedas diferentes al yen, por empresas no japonesas. Se compensan en *Cedel* o *Euroclear*.

GENERAL ARRANGEMENTS TO BORROW. Véase *acuerdo general sobre préstamos*.

GENERALITAT. Antiguo tributo que, a partir del siglo XV y hasta el Decreto de Nueva Planta de 1714, fue recaudado por la Generalidad de Cataluña para subvenir a sus necesidades. Era de dos tipos: «entrades i eixides», o entradas y salidas correspondientes a los impuestos de aduanas; y «la bolla i sequell», impuesto sobre el consumo que se cobraba al fijar la señal que se ponía en los tejidos.

GENSAKI. Nombre por el que se conoce a los *repos* de deuda japonesa.

GENTLEMEN'S AGREEMENT. Expresión inglesa que originariamente expresaba el acuerdo entre caballeros sobre una operación concreta basada en el honor de la palabra dada. Por extensión, el acuerdo entre particulares o empresas sobre temas económicos, que no necesita escribirse por la confianza que recíprocamente se conceden sus partes, y eventualmente también por lo que pueda representar de infracción de la normativa legal. Puede emplearse como sinónimo la expresión «memorandum of understanding» (MOU).

GEORGISMO. Doctrina basada en el pensamiento de Henry George, que propugna el establecimiento de un

impuesto único y progresivo sobre la tierra. Se consideró como una reactualización decimonónica del programa agrario de la *Fisiocracia*. Asimismo cabe conceptualizarlo como un antecedente de la tendencia a efectuar reformas agrarias mediante medidas fiscales. Ver también *impuesto único*. *E.i.: georgism*.

GEREGELTERMARKT. Nombre por el que se conoce al *segundo mercado* bursátil en Alemania.

GERENTE. Del latín «gerere», dirigir. El que dirige los negocios y lleva la firma en una sociedad o empresa mercantil, administrándola de conformidad con las indicaciones del *consejo de administración*, pero con autonomía suficiente para la toma cotidiana del mayor número de las decisiones necesarias. Puede o no coincidir la gerencia con el cargo de *consejero delegado*. *E.i.: general manager*.

GESTIÓN. Conjunto de reglas, procedimientos y métodos operativos para llevar a cabo con eficacia una actividad empresarial tendente a alcanzar objetivos concretos. *E.i.: management, business administration*.

GESTIÓN ACTIVA. Se llama así al manejo de *carteras* para intentar conseguir un rendimiento superior a los *índices bursátiles*, con base en una cuidada *selección de activos*, cobrándo a cambio una comisión superior al caso de los *fondos indexados*. *E.i.: active portfolio management*.

GESTIÓN CONTINUADA, PRINCIPIO DE. *Principio contable* que obliga a que se considere que la gestión de una empresa tiene una duración ilimitada. Así, un auditor debe comprobar que la empresa cuenta con capacidad para continuar en funcionamiento antes de empezar la auditoría. La aplicación de los principios contables no puede ir encaminada a determinar el valor de liquidación. *E.i.: on-going concern*.

GESTIÓN DE CARTERA. Técnicas de *asignación de activos*, *selección de activos*, y administración patrimonial, al objeto de maximizar el rendimiento obtenido por el cliente dentro de los parámetros por él definidos. La última etapa es el diseño de los adecuados sitemas de *control de gestión*. Existen cuatro métodos básicos: *gestión activa*, *gestión pasiva*, y modelos fundamental y técnico de análisis. *E.i.: portfolio management*.

GESTIÓN DE COBRO. En lenguaje bancario, la que realizan los bancos respecto de los efectos que para ello les entregan sus clientes. Véase *condicional*. *E.i.: collections*.

GESTIÓN DE STOCKS. Técnica de la administración de empresas, que tiende a reducir al mínimo posible la cantidad de *stocks* de materias primas, productos intermedios y artículos terminados —a fin de minimizar sus costes de financiación— con las debidas garantías para asegurar la fluidez de los procesos de producción y de comercialización. *E.i.: stock management*.

GESTIÓN DE TESORERÍA. Se denomina así a la operativa de los activos y pasivos a corto de una empresa o de un banco, con dos objetivos: asegurar su *liquidez*, para que no tenga problemas en su funcionamiento diario; y disminuir en lo posible la cantidad de *caja* como activo no rentable. *E.i.: cash management*.

GESTIÓN PASIVA. Tipo de *gestión de carteras* que trata de conseguir una rentabilidad igual a la del índice de

referencia, simplemente con medidas de *indexación*, sin utilizar el *análisis técnico* o *fundamental*. En el Reino Unido aproximadamente entre el 15 y 20% de todos los fondos se manejan de esta manera. *E.i.: passive management*.

GESTOR. El que se ocupa de llevar negocios o defender los intereses concretos de otro, siguiendo las instrucciones recibidas al efecto, y moviéndose siempre estrictamente en los cauces que marcan las leyes. Tiene pues un papel de mero ejecutor, a diferencia de las funciones mucho más amplias del *gerente*. *E.i.:* generalmente se traduce por *manager, active partner*.

GESTORA DE PATRIMONIOS. Es la sociedad que tiene por objeto la administración de *carteras* de valores mobiliarios por cuenta de terceros, el asesoramiento en materias financieras, y la intervención en la colocación de emisiones públicas y privadas. *E.i.: portfolio manager*.

GILT. En la jerga financiera británica, referencia a los bonos emitidos por el gobierno, considerados como de máxima confianza («gilt-edged paper», literalmente «papel de borde dorado»). Puede traducirse por *bonos del Tesoro* (R.U.).

GIN AND TONIC BRIGADE. Expresión con que se alude en los países anglosajones con carácter peyorativo, o por lo menos irónico —por la presunción de sus hábitos de bebida—, a quienes se ocupan de *relaciones públicas*. Sin utilización en lengua española, podría traducirse por «la panda del gin-tonic».

GINNIE MAE. Nombre con el que se conoce a la *Governtment National Mortgage Association*, y a los títulos que emite esta agencia.

GIRAR. Véase *librar*. *E.i.: to issue*.

GIRO. Emisión de *efectos* de comercio. *E.i.: issue of trade bills*.

GLASS-STEAGAL ACT. Ley del Congreso de los EE.UU. que desde 1933 impuso a la banca de ese país la prohibición de intervención directa en los mercados bursátiles a consecuencia de la debacle bancaria que se produjo con el *crac* de la bolsa de 1929. Prohibía a los bancos comerciales poseer sociedades de valores y tener cualquier actividad de la catalogada como de banco de inversión, por ejemplo asegurar emisiones de títulos.

GLOBAL DEPOSITORY SHARE (GDS). Similares a los *ADR*s o *EDR*s, son títulos coreanos negociables en Europa y en Estados Unidos, y que son convertibles en acciones sin voto.

GLOBEX. Sistema electrónico de compra-venta de acciones diseñado para funcionar cuando los mercados estén cerrados. Ha sido desarrollado por el *Chicago Mercantile Exchange* (CME), el *Chicago Board of Trade* (CBOT) y Reuters, con la idea de permitir la compra venta de acciones en cualquier mercado del mundo y a cualquier hora del día. El *MATIF* ha sido la primera bolsa europea a cotizar sus productos en este sistema.

GmbH. Expresión alemana para hacer referencia a una sociedad de responsabilidad limitada («Gesellschaft mit beschrankter Haftung»).

GOLDEN HANDCUFFS. Expresión inglesa para hacer referencia a lo que literalmente podría traducirse como «manguitos dorados», y que colo-

quialmente se denominan en España «bufandas». Son retribuciones extra que se conceden a los ejecutivos en las empresas (o a los altos funcionarios en la Administración) para retenerlos frente a posibles veleidades de marcharse por los atractivos que pudieran ofrecerles sociedades de la competencia (o el sector privado).

GOLDEN HELLOS. Expresión de la jerga financiera británica, para aludir a los fichajes que las empresas ofrecen a los altos ejecutivos de la competencia a fin de contratarlos. Literalmente traducible por «salutaciones doradas» o, más literariamente, «bienvenida bien retribuida».

GOLDEN PARACHUTES. En el «slang» financiero de la *City* (literalmente «paracaidas de oro»), las cláusulas que normalmente figuran en los contratos de los altos ejecutivos de las grandes empresas, de forma que si éstos cesan en su actividad reciben importantes compensaciones en el momento del *finiquito*.

GOLDEN SHARES. Acciones de una empresa que conceden a su poseedor unos derechos extra de votos o un derecho a voto en las decisiones del consejo. *Utilízase en inglés.*

GOLFO, CONFLICTO DEL. Aunque desde el punto de vista militar la crisis se desarrolló entre el 2 de agosto de 1990 (invasión iraquí de Kuwait) y el 27 de febrero de 1991 (suspensión de hostilidades tras la expulsión iraquí de Kuwait), las consecuencias económicas del conflicto afectaron seriamente a las previsiones de inversión y crecimiento en prácticamente todo el mundo por un tiempo más largo. Sin embargo, debido a la rápida respuesta, con alzas de producción por parte de Arabia Saudita, México, Venezuela y otros productores —que compensaron sobradamente las cantidades retiradas del mercado por el embargo a Iraq y al Kuwait ocupado—, no llegó a producirse el temido tercer *choque petrolero*. Las consecuencias ecológicas del conflicto —vertidos de crudo en el Golfo e incendio de unos 700 pozos kuwaities, fueron muy graves. *E.i.: the Gulf crisis.*

GONZÁLEZ DE CELLÓRIGO, MARTÍN. Economista español (siglos XVI-XVII). Eclesiástico y abogado de la chancillería de Valladolid, autor de dos célebres memoriales, el primero lamentándose de la expulsión de los moriscos, y el segundo, de mayor amplitud, sobre «La política para la necesaria y útil restauración en España y estados de ella y desempeño universal de estos reinos» (Valladolid, 1600). Cellórigo, continuador de la *Escuela de Salamanca*, analizó la revolución de los precios del siglo XVI («con el mucho dinero que se ha logrado se han subido los *encabezamientos*, las rentas, los impuestos..., lo que antes se hacía con un real, ahora se hace con cincuenta»), y se muestra decididamente antibullionista («el mundo dinero no sustenta a los Estados, ni está en él la riqueza de ellos»). A la vez, aun considerado el dinero como «instrumento para las compras y ventas», descubrió la esencia de la riqueza, «que proviene y se adquiere por la natural y artificial industria».

GOODWILL. Voz inglesa para expresar la idea de *fondo de comercio.*

GORDON-SHAPIRO, MODELO DE. Se utiliza para el cálculo de la rentabilidad esperada de una acción, que es igual a la rentabilidad que supone el último dividendo, más la tasa

de crecimiento esperada en el mismo. Sólo es aplicable cuando se supone que el porcentaje de crecimiento del dividendo es constante en el futuro, y que el rendimiento de los activos de la empresa tambien es constante. *E.i.: Gordon-Shapiro model.*

GOSBANK. Asociación de las palabras rusas correspondientes a Estado o gobierno (Gosudartsvo) y Banco (bank). Era el Banco del Estado de la URSS, que tenía las funciones típicas de un *banco central* y también de un banco mixto. Actuaba como agente de la tesorería y era el instituto emisor, pero asimismo recibía depósitos del público, al tiempo que concedía toda clase de créditos a las empresas. En 1966 absorbió las cajas de ahorro. Las funciones del Gosbank en política monetaria eran mucho más limitadas que las de otros bancos centrales. En 1992 fue sustituido por el Banco Central de Rusia. *E.i.: Gosbank.*

GOSPLAN. Contracción de las palabras rusas correspondientes a Estado o gobierno (Gosudartsvo) y Comité del Plan (Pleanovijikomite). Originariamente, el Comité de Planificación creado por Lenin en 1921 que elaboraba el plan único para el Estado soviético, basado en la electrificación del país. En 1929 recibió el encargo de la elaboración y aplicación de los *planes quinquenales*. Desde 1955, se escindió en dos organismos, el *Gosplan* propiamente dicho, para todo lo relacionado con el largo plazo, y la Gosekonomkomissia o Comisión Económica del Estado para el corto plazo. Desapareció en 1991, con la disolución de la URSS.

GOSSEN, HERMANN HEINRICH. Economista alemán (1810-1858), uno de los primeros que se ocuparon de la *utilidad marginal*, si bien permaneció generalmente ignorado hasta que Stanley *Jevons* lo mencionó en 1879, dándole así un puesto en la historia de la ciencia económica.

GOTEO. Dícese de la bajada continua y constante, de escasa cuantía cada vez, de la cotización de un valor. *E.i.: dropping.*

GOVERNMENT NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION. Agencia del gobierno de los EE.UU. que garantiza el completo y puntual pago de todos los pagos de principal e intereses de los préstamos hipotecarios que ha comprado. Agiliza el mercado hipotecario titulizando préstamos. Creada en 1968. Es la única entidad que garantiza los títulos *MBS* emitidos respaldados por préstamos hipotecarios aprobados por los organismos estatales «Federal Home Administration», y la «Veteran Agency». El tipo de título que emite es un *pass-through* completamente modificado, respaldados por viviendas unifamiliares.

GOZINTO, GRÁFICO DE. Es la explicación gráfica de cómo, de forma sucesiva, se monta un determinado artículo, a partir de sus piezas más elementales, pasando por los distintos subconjuntos y conjuntos, hasta llegar a su total ensamblaje. *E.i.: Gozinto chart; assembly chart.*

GRADO DE MONOPOLIO. Véase *índice de Herfindhal. E.i.: degree of monopoly.*

GRADOS DE LIBERTAD. En *Estadística* y en *Econometría*, en la formulación de determinadas proposiciones cuantitativas, la diferencia entre el número de observaciones de las que se dispone y el número de pará-

metros a estimar. *E.i.: degrees of freedom.*

GRADUALISMO. Es la forma de enfocar la política de desarrollo económico basándose en la idea de que los procesos son lentos, y con fases sucesivas concatenadas, que obligan a medidas de la misma naturaleza. La teoría opuesta es la del «big push» —que podríamos traducir por el gran impulso— que entiende el desarrollo como una sucesión de discontinuidades y saltos, cuyo arranque exige de un gran empuje inicial. *E.i.: gradualism.*

GRÁFICOS LINEALES. Los utilizados en el *chartismo*, que se confeccionan con los precios o *índices bursátiles* en el eje de ordenadas, y el tiempo en el de abcisas. Estudiando las *formaciones* que aparecen, se trata de prever la tendencia de las cotizaciones. A veces, para suavizar las variaciones de los precios se usan los diferentes tipos de *medias móviles* y *rectas de regresión*. *E.i.: linear charts.*

GRAFO. Colección de puntos, con líneas que unen una serie de pares de ellos. Muchas veces se usa red como sinónimo de grafo. Los puntos reciben el nombre de vértices y las líneas que los unen aristas, e indican la relación entre los objetos representados por los puntos. Cuando estas relaciones se verifican en un solo sentido, se tiene un grafo dirigido u orientado, y los sentidos se representan por medio de flechas en las aristas correspondientes. La teoría de grafos tiene su aplicación más frecuente en investigación operativa, cuando se trata de programar proyectos complejos. Véase también *CPM* y *PERT*. *E.i.: graph.*

GRAHAM AND DODD. Método de inversión en bolsa creado por Benjamin Graham y David Dodd en la década de 1930. Aconsejaban comprar acciones en aquellas compañías cuyo *activo circulante* fuera superior al *pasivo circulante* más la deuda a largo. *E.i.: Graham and Dodd method.*

GRAMM-RUDMAN-HOLLINGS ACT. Ley cuyo proyecto presentaron oficialmente los congresistas que en su título se citan, y que fué aprobada en 1985, a fin de obligar al gobierno federal de EE.UU. a equilibrar su presupuesto para el año fiscal de 1991. Con tal objetivo, el gobierno de Washington D. C., adquirió el compromiso de ir reduciendo de forma sistemática su deficit fiscal, vía recortes debidamente programados. La aplicación de esta ley, se ha hecho imposible, a causa de las presiones de todo tipo ejercidas sobre los legisladores, con el propósito de evitar los recortes en principio estimados como necesarios. *P.t.: Ley Gramm-Rudman-Hollings.*

GRAN DEPRESIÓN. La más conocida, estudiada y todavía altamente controvertida fase de declive de la economía mundial contemporánea. Su comienzo data del llamado *jueves negro*, 24 de octubre de 1929, cuando se produjo el colapso de las cotizaciones en bolsa de Nueva York. Entre 1929 y 1933, el PIB de EE.UU. descendió de 104.000 a 56.000 millones de dólares, un 46 por 100, en tanto que el desempleo creció desde 1,5 a 13 millones de parados. A partir de 1933, el *New Deal* del presidente Roosevelt tuvo como objetivo esencial luchar contra la depresión, que en realidad no cedió definitivamente sino con el comienzo de la Segunda Guerra Mundial. *E.i.: great depression.*

GRANDES ALMACENES. Cronológicamente fue la primera manifesta-

ción de las hoy llamadas *grandes superficies* comerciales. Surgió a partir del sistema norteamericano de los «department stores». Ubicados en lugares de alta densidad de población en las mayores ciudades, incluyen actualmente supermercados de alimentación y toda la amplia gama de productos de consumo, e incluso servicios de agencia de viajes, restaurantes, etc. Normalmente emiten *tarjetas de crédito* para sus clientes, que pueden combinarse con ofertas comerciales. Por lo general, forman parte de cadenas importantes, a veces de carácter multinacional, comprendiendo asimismo tiendas o *boutiques* de lujo para la venta, a precios más altos, de producción de marcas prestigiadas con las que contratan en *franquicia* determinados artículos. *E.i.: department stores.*

GRANDES ÁREAS DE EXPANSIÓN INDUSTRIAL (GAEI). Véase *preferente localización. E.i.: major areas of industrial expansion.*

GRANDES SUPERFICIES. Denominación genérica que se da a los puntos de venta minorista de dimensión importante, que comprenden las categorías de *centros comerciales, grandes almacenes, hipermercados,* y *supermercados* fundamentalmente. Su instalación requiere permisos especiales de las municipalidades, no sólo por los potenciales problemas de congestión de tráfico que originan, sino también por la gran sensibilidad que contra ellas se suscita entre los pequeños y medianos comerciantes. *E.i.: major retail outlets.*

GRAVAMEN. Carga de carácter fiscal, impuesta sobre la riqueza, la renta o el gasto de los individuos o de las empresas. *E.i.: burden, excise tax, charge.*

GRAVITACIÓN COMERCIAL. Véase *Reilly, ley de. E.i.: commercial gravitation, market gravitation.*

GREENMAILER. Voz del inglés empleada para referirse al que adquiere fuertes paquetes de *acciones* de una sociedad, para luego vendérselos a la propia empresa con fuertes ganancias. Podría traducirse por «revendedor con plusvalías».

GREENSHOE. Se llama así, en el contexto de una emisión de acciones, a la *opción* concedida por el emitente al *asegurador*, de emitir acciones adicionales en el supuesto de que haya un exceso de demanda. Este nombre, significa «zapato verde» en español, deriva de la razón social Green Shoe Manufacturing Company que recurrió por primera vez a este método. *Utilízase en inglés.*

GREMIALISMO. En sentido figurado, y por similitud con las tácticas corporativas típicas en los antiguos *gremios*, la tendencia de ciertos sectores laborales a defender sus intereses por encima de lo que procedería desde una visión más ecuánime que tuviese en cuenta los intereses generales. *E.i.: unionism.*

GREMIO. En la Edad Media y hasta la *Revolución industrial*, la corporación formada por los maestros, oficiales y aprendices de una misma profesión u oficio, regida por ordenanzas o estatutos especiales, sumamente rígidos y dentro del esquema general de la *sociedad estamental*. Suponían la virtual supresión de cualquier libertad de profesión o contratación. En España fueron definitivamente abolidos en 1834. *E.i.: guild, trade association.*

GRESHAM, LEY DE. Formulada

por el economista inglés Thomas Gresham (1519-1579), fundador de la bolsa de Londres. Viene a decir que «la moneda mala expulsa a la buena», expresión contrastada por la experiencia de que si circulan dos monedas (plata y *oro*, o *vellón* y plata), la de menor valor prepondera en la circulación, al procurar todos guardar la moneda buena por desconfianza de la mala. La ley de Gresham ya se había formulado antes, con menos éxito, por Aristófanes y Oresmes. *E.i.: Gresham's Law.*

GROI. Sigla de «guaranteed return on investments». Producto ofrecido por la entidad helvética Swiss Bank a pequeños inversores, que eligen entre tres combinaciones de riesgo y rentabilidad, mediante la utilización de un *índice bursátil*. El inversor puede escoger un rendimiento mínimo garantizado, que oscila entre el 0 y el 7%, al que se añade la posibilidad de ganar más o menos, dependiendo de cómo se mueva el índice de la bolsa suiza.

GROUPWARE. Agrupación de ordenadores *(hardware) y software* que permiten que un grupo de personas trabajen en equipo. De modo, que sea posible, por ejemplo, la producción de un documento por un grupo de personas, controlando las diferentes versiones y cambios. Puede verse como sistema de *correo electrónico* sofisticado. *Utilízase en inglés.*

GRUPO ANDINO. Véase *Tratado de Cartagena. E.i.: Andean group.*

GRUPO BANCO MUNDIAL. Es el constituido por el *Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento* (BIRF), o *Banco Mundial*, y sus filiales la *Asociación Internacional de Fomento* (AIF), la *Corporación Financiera Internacional* (CFI), el *Instituto de Desarrollo Económico* (IDE) y la *Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones* (MIGA). *E.i.: World Bank group.*

GRUPO DE CAIRNS. Constituido en agosto de 1986, en la ciudad australiana del mismo nombre, lo forman los países que se autodenominan «exportadores eficientes» (que oficialmente no subvencionan sus exportaciones agrícolas): Argentina, Australia, Brasil, Canadá, Colombia, Chile, Fidji, Filipinas, Hungría, Indonesia, Malasia, Nueva Zelanda, Tailandia, y Uruguay. El Grupo de Cairns adquirió cierta relevancia y protagonismo con ocasión de la *Ronda Uruguay* del *GATT*, siendo reconocido como «la tercera fuerza» en las negociaciones agrícolas, al impulsar la reforma —bloqueada una y otra vez por los enfrentamientos entre Estados Unidos y la *CEE*—, del comercio internacional agropecuario. *E.i.: Cairns group.*

GRUPO DE EMPRESAS. Es un conjunto de unidades de producción ligadas entre sí por lazos económicos y financieros, principalmente a través de participaciones de capital; de modo que la entidad dominante tiene el control político de las filiales o subsidiarias. Usualmente, existe en el vértice una empresa «holding» que concentra y coordina las participaciones en el resto de las compañías. *E.i.: conglomerate.*

GRUPO DE LOS CINCO. Véase *Grupo de los siete. E.i.: Group of Five,* luego *Group of Seven.*

GRUPO DE LOS DIEZ. Véase *Acuerdo General sobre Préstamos. E.i.: Group of Ten.*

GRUPO DE LOS 77. Se formó en 1964 en la primera reunión de la *Con-*

ferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) por el citado número de países, todos ellos pretendidamente en vías de desarrollo, para funcionar como *grupo de presión* en relación con los países más ricos y obtener un *sistema generalizado de preferencias,* financiación complementaria, regulación de los precios de los productos básicos, etc. Posteriormente, el Grupo de los 77 fue ampliándose con la entrada de nuevos países, al tiempo que fue perdiendo homogeneidad, al plantearse reivindicaciones diferenciadas por sus distintos subgrupos (países latinoamericanos, africanos, asiáticos). *E.i.: Group of Seventy-Seven.*

GRUPO DE LOS SIETE. De carácter informal, está formado por los ministros de Economía y Hacienda o similares (canciller del *Exchequer* del R.U. y secretario del Tesoro de EE.UU.), que se reúnen en los momentos de emergencias económicas internacionales. Originariamente, eran sólo cinco: EE.UU., Japón, R. F. de Alemania, Francia y Reino Unidos; en 1987 se incorporaron Italia y Canadá. En septiembre de 1985, en el Acuerdo del Plaza (véase *Plaza*), decidieron acelerar el descenso del dólar frente al DM y el yen, para así frenar el déficit de la balanza comercial de EE.UU. En febrero de 1987, en el Acuerdo de El Louvre (véase *El Louvre*), estimando que el dólar ya había bajado bastante, se comprometieron a mantener su cotización. El grupo de los siete, la Comisión Europea y el país que ocupa la presidencia del *Consejo de Ministros* de la *Comunidad Europea* en ese momento son los asistentes a las conferencias cumbres anuales de los siete grandes. *E.i.: Group of Seven.*

GRUPO DE LOS 24. Se creó durante la reunión que el Grupo de los 77 celebró en Lima en 1972. Representa los intereses de los países en vías de desarrollo en la negociación sobre cuestiones monetarias internacionales. Este Grupo, que se conoce oficialmente como «Grupo Intergubernamental de los Veinticuatro sobre Asuntos Monetarios Internacionales», no es órgano del *FMI;* no obstante, éste le proporciona servicio de secretaría. Sus reuniones se celebran, generalmente, en conjunción con las del *Comité Interino* y el *Comité de Desarrollo,* al objeto de permitir al grupo discutir previamente los asuntos del orden del día de las reuniones de ambos Comités. El Grupo de los Veinticuatro lo forman ocho miembros de África, ocho de Asia (que para las propuestas del Grupo incluye a Yugoslavia), y ocho de América Latina. No confundir este Grupo de los 24 con el de los países de la *OCDE*. *E.i.: Group of Twenty Four.*

GRUPO DE LUSAKA. Véase *PTA*. *E.i.: Lusaka group.*

GRUPO DE PAÍSES LATINOAMERICANOS Y DEL CARIBE EXPORTADORES DE AZÚCAR (GEPLACEA). Se constituyó en 1974, para actuar como consultor, coordinador y distribuidor de información sobre el producto de referencia y su comercialización; y para adoptar posiciones comunes ante distintos foros internacionales entre ellos la *Organización Internacional del Azúcar, UNCTAD* y *PNUD*. Son Estados miembros: Argentina, Barbados, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Cuba, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Guayana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Perú, Trinidad y Toba-

go y Venezuela. Tiene su sede en la ciudad de México. *E.i.: Group of Latin American and Caribbean Sugar Exporting Countries*.

GRUPO DE PRESIÓN. Conjunto de personas físicas y/o jurídicas que se organizan de manera formal o informal para influir en el Estado o en otros poderes públicos, o incluso privados. Su expresión en inglés, muy empleada en todas las lenguas, es *lobby*.

GRUPO DE RÍO. Su origen data de la reunión que mantuvieron los países del «Grupo de Contadora» (para la pacificación de Centroamérica) y del denominado Grupo de los Ocho (los países latinoamericanos democráticos entonces), en Río de Janeiro, el 17 y 18 de diciembre de 1986. En ese encuentro, se estudiaron a fondo los problemas de la crisis general de los sistemas de integración *(ALADI* y *Tratado de Cartagena)*, así como otras cuestiones de interés común (*Ronda Uruguay, deuda externa*, etc.). Hasta su IV Reunión, realizada en Caracas en octubre de 1990, esta entidad siguió siendo conocida como Grupo de los Ocho, pero desde esa asamblea se consagró oficialmente su nombre actual. El Grupo lo integran (1991) Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Se reúne a nivel de Jefes de Estado y de Gobierno de los países miembros, definiéndose, al final de cada sesión, las actividades y responsabilidades a solventar, instruyéndose a tales efectos a la ALADI y al *SELA*. El Grupo de Río ha tenido un cierto éxito, al evitar un conflicto armado general y la intervención del Norte en Centroamérica. Asimismo, el Grupo llamó la atención de la *Comunidad Europea* ante los problemas propios y centroamericanos, revitalizó la integración regional, y fijó una posición sobre la cuestión de la deuda externa. Está en trance de convertirse en el foro global de los países latinoamericanos y del Caribe. *E.i.: Group of Rio*.

GRUPO ESTRATÉGICO. Conjunto de empresas de un sector que presentan estructuras similares y que formulan políticas de análoga naturaleza. *E.i.: strategic group*.

GRUPO INTERNACIONAL DE ESTUDIO DE LA LANA. Se creó en 1947, por decisión de la «Conferencia Internacional de la Lana», celebrada en Londres el año anterior. Fomenta la investigación de las aplicaciones de dicha fibra, y promueve su consumo mundial. Tiene su sede en Londres. *E.i.: International Wool Study Group (IWSG)*.

GRUPO INTERNACIONAL DE ESTUDIO DEL PLOMO Y DEL CINC. Se organizó a nivel gubernamental en 1959, por iniciativa de la *ONU*. Es un foro de intercambio de información sobre el comercio de dichos metales. Tiene su sede en Londres. *E.i.: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)*.

GRUPU. Nombre que en Japón se da, con frecuencia, a los antiguos *zaitbatsu*, más conocidos actualmente como *keiretsu*, o *trading companies*.

GSCI. Sigla de «Goldman Sachs Commodity Index», o índice de *commodities* de la firma Goldman Sachs. Es un índice de los precios de un conjunto de commodities, como materias primas y semielaboradas, con una ponderación similar a la que tales productos tienen en la producción real. Dada la *correlación* negativa que este índice tiene con los *activos finan-*

cieros, su contrato de futuros, que se negocia en el *CME*, es utilizado para reducir el riesgo global de una cartera de inversiones.

GÜELL Y FERRER, JUAN. Economista español, catalán (1808-1872) que fue gran defensor de las ideas proteccionistas. Junto con *Bosch Labrús*, creó el Fomento de Trabajo Nacional, entidad proteccionista que tuvo un papel relevante en la larga polémica española sobre *librecambio*-proteccionismo de la segunda mitad del siglo XIX.

GUERRA DE LOS MÉTODOS. Hace referencia al gran enfrentamiento de finales del siglo XIX entre los deductivistas de la *Escuela Clásica* y los inductivistas de la *Escuela Histórica*. La polémica se centró sobre todo en las figuras de Gustav *Schomoller* y Carl *Menger*. *E.i.: war of methods, battle of methods*, o *Methodenstreit*.

GUÍA. Véase *lista de contenido*.

GUN. Sigla de «Garantor Underwritten Note». Similar a un *FRN* de los euromercados, y mediante el cual un grupo de bancos se compromete a comprar, a un cierto precio, las notas de tipo fijo que los inversores no quieran. *Utilízase en inglés*.

GURU. Nombre que se aplica a aquellos analistas, por lo general economistas, cuyas opiniones, por su prestigio, adquieren un carácter de casi indiscutibles. Es una muestra más del desaconsejable principio de autoridad conocido por la frase «magister dixit» (lo dijo el maestro).

H

HAAVELMO, PROPOSICIÓN DE. Precisión metodológica debida al economista noruego del mismo nombre, formulada en *Econométrica* (1943), y según la cual «cuando las dos variables de un modelo económico de dos ecuaciones, están ambas, influidas por una tercera variable (p. e.: consumo y renta, por las inversiones), cualquier presunción de una relación lineal exacta entre las dos primeras puede ser errónea, e irrealista, incluso en los casos más sencillos en que una de las ecuaciones sea una identidad». *E.i.: Haavelmo's principle.*

HAAVELMO, TRYGVE. Economista noruego (1911), graduado en la Universidad de Oslo, en cuyo Instituto de Economía trabajó desde 1933 bajo la dirección de Ragnar *Frisch*. Durante la Segunda Guerra Mundial, sirvió al Gobierno de Noruega en EE.UU.; y después, pasó a colaborar con la *Comisión Cowles*. Retornó a su país, y a su Universidad, en 1947, donde ejerció como profesor de Economía hasta su jubilación en 1979. Entre sus trabajos destacan diversas contribuciones a la revista Econometrica, en la que formuló su conocida proposición). De sus libros hay que mencionar el «Estudio sobre la teoría de la evolución económica» (1954), y «Un estudio sobre la teoría de la inversión» (1960), en los que aplicó técnicas econométricas avanzadas. Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1989.

HABANA, CARTA DE LA. Documento por el cual se quiso crear, como agencia especializada de las Naciones Unidas, la Organización Internacional de Comercio (OIC). Fue resultado de la Conferencia celebrada en la capital de Cuba en noviembre de 1948. La Carta no llegó a entrar en vigor por desavenencias entre EE.UU. y la URSS, ya en guerra fría. Una parte de la carta se recogió en el *Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT)*. La *UNCTAD* también ha asumido algunas antiguas aspiraciones que se fijaban para la OIC. *E.i.: Havana Charter.*

HABER. Conjunto de bienes y derechos pertenecientes a una persona natural o jurídica. // Cantidad que se devenga periódicamente en retribución de servicios personales. // Una de las dos partes en que se dividen las cuentas, en la cual se anotan las

sumas que se acreditan o abonan a su titular. *E.i.: credit.*

HABERLER, GOTTFRIED VON. Economista austriaco (1900), que descolló en la teoría de los ciclos y la coyuntura, como autor del libro «Prosperidad y depresión» (1937) en el que sintetizó sus investigaciones por encargo de la Sociedad de las Naciones.

HÁBITAT. Espacio de vida de una colectividad, en el sentido de su entorno natural y social, incluyendo vivienda, áreas de esparcimiento, centros comerciales, etc. Su mejora contribuye a fijar la población en los casos de las condiciones más difíciles para el trabajo, como sucede con los climas de especial dureza, las zonas montañosas, las comarcas mineras, etc. *E.i.: habitat.*

HACENDADO. El que tiene en propiedad *bienes raíces*, especialmente rústicos, y con preferencia dedicados a la ganadería. *E.i.: cattle rancher.*

HACERSE PÚBLICA. Anglicismo que denota que una empresa empezará a cotizarse en una bolsa de valores. Lo más correcto es hablar de *salida a bolsa*. *E.i.: go public*.

HACIENDA, CIENCIA DE LA. La que estudia las necesidades del *gasto público* y la forma de proveer los recursos para atenderlos, por medio de la recaudación de *impuestos, tasas*, ingresos patrimoniales, empréstitos, etc. Analiza la teoría de la imposición (proporcionalidad, *progresividad*, etc.), la prestación de servicios públicos divisibles y parcialmente costeables con tasas, la emisión de *deuda*, las inversiones públicas, el *déficit* fiscal, etc. *E.i.: public finance.*

HACIENDA PÚBLICA. Conjunto sistemático de haberes, bienes, rentas, impuestos, etc., correspondientes al Estado y a otros poderes públicos. // El Estado mismo en su expresión fiscal y como titular de la potestad fiscal para establecer impuestos y exigir su pago. *E.i.: fiscality* (1.ª acepción); *the Exchequer* (R.U.), *the Treasury* (EE.UU.) (2.ª).

HAMILTON, ALEXANDER. Estadista norteamericano (1757-1804), uno de los «padres fundadores» de EE.UU. En el área de los estudios económicos se le conoce sobre todo, como defensor del *proteccionismo*. Fue el organizador de los servicios aduaneros de la naciente Unión norteamericana.

HAMMERSMITH AND FULHAM. Episodio que se produjo en Inglaterra en 1988, cuando ciertos ayuntamientos se negaron a efectuar los pagos correspondientes de ciertos *swaps* de intereses, poniendo como excusa el que la firma de estas operaciones se efectuó sin que los firmantes tuvieran poderes suficientes. Los Tribunales fallaron a favor de los ayuntamientos, con lo que muchos bancos tuvieron que asumir las pérdidas debidas al *riesgo de contrapartida*.

HANEGADA. Antigua medida de superficie equivalente a la tierra que podía sembrarse con una *fanega* de simiente; todavía hoy utilizada en Valencia, donde equivale a 853,3 m^2, lo que supone 12 hanegadas por hectárea. *E.i.:* puede traducirse por su equivalencia a 0,166 acres.

HANG SENG. Indice más conocido de la *Bolsa de Hong-Kong*, con base 100 el 31 de Julio de 1964.

HANSA. Del alto alemán «Hansa», asociación. Con precedentes en el si-

glo XII, los mercaderes de la actual Alemania Occidental crearon en los siglos XIII y XIV nuevas ciudades más allá del río Elba, que se ligaron entre sí por medio de tratados de amistad. La Hansa impuso a las regiones ribereñas del Báltico un auténtico monopolio económico, y llegó en el Atlántico Norte hasta Noruega, y a la naciente Rusia por el Este. Con factorías en Londres y Brujas, la Hansa floreció en sus propias ciudades: Colonia, Bremen, Hamburgo, Lübeck, Rostock, Danzig, Könisberg, Riga, Reval, Bergen, Herfurt, Breslau, Cracovia y Stettin. En 1669, la Liga Hanseática quedó circunscrita a sólo tres ciudades —Lübeck, Bremen y Hamburgo— que finalmente en 1870 ingresaron en la *Unión Aduanera* alemana.

HANSEN, ALVIN H. Economista estadounidense (1887-1975), profesor de la Universidad de Harvard, y uno de los principales introductores de la *Nueva Ciencia Económica* de J. M. *Keynes* en EE.UU., de quien prosiguió los análisis sobre la combinación del *multiplicador* con el principio de *aceleración*. Hansen, muy influido por el clima psicológico de la *Gran Depresión*, también se ocupó del concepto de estado *estacionario* como *estancamiento* a largo plazo.

HARDWARE. En inglés de EE.UU. y, por extensión, en todo el mundo, las máquinas para proceso de datos, también conocidas como *soportes informáticos*. Se contrapone a la palabras *software*, que se refiere a la programación del hardware. Véase, también, *informática*.

HARROD, ROY FORBES. Economista británico (1899-1978). Se ocupó de cuestiones relativas al *análisis de coyuntura*, basándose especialmente en esquemas keynesianos del tipo del principio de *aceleración*. Fue el primero de los dos autores (1939) del quizá más célebre de los modelos de crecimiento, el conocido por Harrod-Domar (Eusey David Domar, estadounidense, llegó, independientemente, al mismo hallazgo en 1946), consistente en establecer las condiciones conforme a las cuales las adiciones a la capacidad productiva generada por una nueva inversión son absorbidas por la renta que genera esa misma inversión. En esa misma línea, Harrod se ocupó de los problemas de crecimiento económico superando las condiciones del equilibrio estacionario.

HARROD-DOMAR (MODELO). Véase *Harrod*. *E.i.: Harrod-Domar model.*

HARSANYI, JOHN. *Premio Nobel de Economía* de 1994, junto con John *Nash* y Reinhard *Selten*, por sus trabajos relacionados con la teoría de *juegos*. Nacido en Budapest en 1920, es profesor de la Universidad de Berkeley en California. Desarrolló el *equilibrio de Nash* para situaciones en que los jugadores no disponen de información sobre la estrategia para sus contrincantes.

HATCH, MÉTODO DE. Sistema de jugar en bolsa consistente en la compra de una conjunto de acciones y la vigilancia de un índice construido con sus cotizaciones. Se vende (compra) el conjunto de acciones cuando el índice sube (baja) un 10%. *E.i.: Hatch method.*

HAUSBANK. Nombre que reciben los bancos alemanes que basan su rentabilidad en sus especiales relaciones, a veces accionariales, con ciertas empresas. *P.t.: por banco de la*

casa aunque suele utilizarse el nombre en alemán.

HAWTHORNE, EFECTO. Es expresivo de las mejoras que es posible alcanzar, a fin de mejorar los rendimientos, en la motivación de los partícipes en cualquier proyecto que requiera gran atención. Los métodos empleados con tal objetivo, fueron estudiados inicialmente por el sociólogo Elton Mayo, entre 1927 y 1932, en la fábrica de la Western Electric en Hawthorne, y de ahí el nombre del «efecto». Los referidos métodos van desde la vigilancia sistemática del ambiente de trabajo —calefacción, acústica, etc.—, hasta todo lo referente a las relaciones interpersonales de los obreros, y sobre todo, la apreciación por éstos de que son objeto de la atención y dedicación permanentes de los *managers*.

HAWTREY, SIR RALPH GEORGE. Economista británico (1879-1975). Cabe situar sus principales aportaciones en el análisis de los efectos de las variaciones del volúmen de crédito sobre el ciclo económico. De tales estudios —que culminaron en 1926 con su trabajo «El problema económico»— extrajo la conclusión de que sería imposible regular el proceso coyuntural sin la definitiva supresión del sistema de *patrón oro*.

HAYEK, FRIEDRICH AUGUST VON. (1898-1992). Discípulo de *Schumpeter*, Von *Misses*, *Haberler* y Machlup, profesor de la *London School of Economics* desde 1931 a 1950, y desde 1950 a 1962 en Chicago. Uno de los continuadores de las tradiciones de la *Escuela Austriaca*, e inspirador del neoliberalismo monetarista de la *Escuela de Chicago*. Entre sus obras, «La Teoría pura del Capital», «La Constitución de la libertad» y «Camino de servidumbre». Recibió el *Premio Nobel de Economía* en 1974, junto con Gunnar *Myrdal*.

HEATH-JARROW-MORTON. Modelo de valoración de opciones, del tipo *TSOM*, con el cual se trata de utilizar el hecho de que los movimientos en las curvas de interés no se producen en paralelo, y que la volatilidad de los tipos a corto plazo es mayor que la de los tipos a largo; y que los precios de los bonos de diferentes vencimientos no están perfectamente correlacionados. *E.i.: Heath-Jarrow-Morton model*.

HECHO. Palabra que en el sistema de contratación por *corros* en la bolsa española significa que un determinado acuerdo ha sido cerrado. *E.i.: done*.

HECHO FÁCTICO. Es el supuesto fáctico —ganancias profesionales, rentas de la propiedad, plusvalías, etc.— que determina o genera el nacimiento de la correspondiente obligación tributaria ante la *Hacienda Pública* a cargo de *sujeto pasivo*, sea contribuyente o sustituto del contribuyente. *E.i.: taxable matters*.

HECKSCHER-OHLIN, TEOREMA DE. Proporción formulada por el economista sueco Heckscher, y después desarrollada por su compatriota *Ohlin* en su obra «Comercio interregional e internacional» (1935), según la cual los países tienden a exportar bienes que requieren cantidades relativamente grandes de los factores de producción en que son comparativamente más abundantes; y a la inversa, tienden a importar bienes que implican cantidades importantes de los factores de producción en los que son comparativamente más esca-

sos. Se asume así, de hecho, la teoría ricardiana de los *costes comparativos*, explicándola vía *funciones de producción* de los diferentes bienes para los cuales se utilizan *factores de producción* en diferentes proporciones, si bien una misma función de producción de un bien es similar en todos los países. Este teorema tiene antecedentes en toda una serie de autores, entre ellos *Sismondi* y *Turgot*. *E.i.: Heckscher-Ohlin approach to international trade.*

HEDONISMO. Corriente filosófica, influyente en lo económico, basada en la idea de que todas las acciones humanas, o por lo menos gran parte de ellas, tienen su origen en el placer, en la tendencia a evitar el dolor. *E.i.: hedonism.*

HELIBOR. Nombre por el que se conoce al tipo de interés del *mercado interbancario* de Helsinki.

HERMES. Sociedad pública alemana de financiación de las exportaciones de bienes de equipo, análoga al *Export-Import Bank* de EE.UU.

HERSTATT. Nombre del banco alemán que fue cerrado en 1974 por decisión del *Bundesbank*. Su caso se hizo trístemente célebre porque habiendo recibido DM por una compraventa de divisa, no pagó los dolares, que debido al cierre del banco, nunca se abonaron. Se usa como ejemplo del riesgo de los mercados de divisas debido a la no entrega inmediata del dinero.

HETERODOXO. Del griego «heteros», otro, y «doxo», opinión. El que se aparta rotundamente de las sendas del pensamiento dominante en un momento dado. En Economía, los que a partir de *Saint Simon* y *Sismondi* abandonaron el pensamiento liberal para adentrarse en el camino del *socialismo* que culminaría en *Marx*. *E.i.: heterodox, unorthodox.*

HEX GENERAL. Sigla del Helsinki Stock Exchange, el índice principal de la bolsa finlandesa que incluye todas las acciones que cotizan. Su base 1.000 data del 28 de diciembre de 1.990.

HGSC. Sigla de «Hoare Govett Small Companies», índice de la cotización de las acciones del 10% de las empresas más pequeñas de la *Bolsa de Londres*.

HIBOR. Nombre por el que se conoce al tipo de interés del *mercado interbancario* de Hong—Kong.

HICKS, JOHN R. Economista inglés (1904), profesor de la *London School of Economics* y de la Universidad de Oxford (All Souls College), trabajó especialmente en los temas referentes a microeconomía, crecimiento, fluctuaciones económicas y teoría monetaria. En su obra más conocida «Valor y Capital» (1939), se refirió a problemas de acumulación, tipo de interés, formulación del *efecto sustitución*, etc. Su libro «El marco social de la economía» (1942) es un verdadero tratado de *análisis estructural* por la vía de la *contabilidad social*. Se le concedió el *Premio Nobel* de Economía de 1972, junto a Joseph Kenneth *Arrow*.

HIFO. Método de valoración de *existencias*, no aceptado en la contabilidad española, que puede utilizarse cuando no resulta posible establecer el valor aislado de cada elemento almacenado. Se valoran las existencias al precio de la unidad comprada al mayor precio. Son las íniciales de «highest in, first out». *Se utiliza en inglés.*

HINES, RATIO DE. Indicador de las expectativas de los inversores respecto al futuro de los mercados bursátiles. Para ello, relaciona el volumen de *opciones de venta* y de *opciones de compra* con el *interés abierto*, tanto de opciones de compra como de venta. Se calcula como volumen de opciones de venta por interés abierto de opciones de compra, dividido entre el volumen de opciones de compra por interés abierto de opciones de venta. Este ratio da la señal de compra cuando supera el nivel de 1,8; y de venta cuando baja del 0,65. *E.i.: Hines ratio*.

HINTERLAND. Palabra alemana (la trans-tierra, literalmente) para el espacio territorial que es servido por un puerto marítimo o fluvial. Y por extensión, el mercado más o menos amplio en torno a un núcleo comercial.

HIPERINFLACIÓN. Alza de precios de la más alta intensidad, por encima incluso de los tres dígitos (más del 1.000 por 100 anual), cuando otra moneda —el dólar casi siempre, véase *dolarización*—, o toda una serie de bienes (cigarrillos, chocolate, cerveza, etc.) acaban por sustituir al dinero oficial como patrón de intercambio. Es propia de situaciones de posguerra, o de países del *Tercer Mundo*, cuando en ausencia de un sistema fiscal adecuado, por *darle a la maquinilla*, se pierde el control monetario. Casos de hiperinflación hubo en Alemania, Hungría y otros países tras la Primera Guerra Mundial; y por razones muy distintas y de modo más reciente, en Brasil, Argentina, Bolivia, etc. *E.i.: hyperinflation*.

HIPERMERCADO. Establecimiento comercial, dentro de la gama de las *grandes superficies*. En él se presenta al consumidor una amplia variedad de productos todavía más extensa que la incluida en los *supermercados*, comprendiendo alimentación, limpieza y artículos para la casa, además de papelería, librería, audiovisuales, etc. Se ubican generalmente en el entorno de las grandes ciudades, con amplios espacios propios para aparcamiento, comprendiendo restaurantes, guarderías y otras instalaciones complementarias. Los hipermercados desarrollan campañas de atracción comercial, con importantes gastos en publicidad, y con toda una serie de reclamos a base de ofertas a precios reducidos. *E.i.: hypermarket*.

HIPOTECA. Contrato por el cual se consigue un crédito con la garantía de un bien inmueble, con cuyo valor se responde del riesgo de impago. Los créditos hipotecarios tienen gran importancia en la financiación de la vivienda, y para las inversiones en obras y equipos en la agricultura. En caso de impago del crédito hipotecario, el acreedor tiene derecho a ejecutar la hipoteca. *E.i.: mortgage*.

HIPOTECABLE. Es aquel bien válido para gravarlo con una hipoteca: inmuebles, fincas rústicas y urbanas, etc.: *E.i.: mortgageable*.

HIPÓTESIS DE LAS PÉRDIDAS FISCALES. Trata de explicar el *efecto enero*, sobre la base de que en diciembre se producen ventas superiores a lo normal, debido al cierre del ejercicio fiscal, lo cual hace que el mes de diciembre sea un mes «malo» en bolsa. Al iniciarse un nuevo año fiscal al 1 de enero, los inversores vuelven a comprar acciones, para recomponer sus carteras, produciéndose una subida anormal sin

otras explicaciones. *E.i.: fiscal losses hypothesis*.

HISTÉRESIS DE LOS COSTES. Fenómeno según el cual, en una producción decreciente, el coste correspondiente a un determinado volumen de fabricación es mayor que el que a este mismo volumen correspondía cuando la producción presentaba una tendencia creciente. La razón es que para producciones en ascenso, el retraso en la incorporación de nuevos medios de producción al proceso se suple con una intensificación transitoria del esfuerzo; mientras que en régimen de producción decreciente, el retraso de los despidos, por ejemplo, genera elevaciones de costes. *E.i.: cost hysteresis*.

HISTOGRAMA. Gráfico dividido en paralelogramos sucesivos, cuyas alturas y superficies —expresivas de las frecuencias— indican la evolución de un proceso productivo, de intercambio, etc., a lo largo del tiempo; o que permite comparar ese mismo hecho en un momento dado para diversidad de países, o empresas, etc. *E.i.: hystogram, frecuency diagram*.

HISTORICISMO. Tendencia intelectual a reducir la realidad humana a su condición histórica, con olvido o insuficiente atención a otros factores influyentes en los distintos procesos. Es una de las acusaciones imputadas con frecuencia a los autores de la *Escuela Histórica*. *E.i.: historicism*.

HOBSON, JOHN ATKINSON. Economista inglés (1858-1940), que destacó por sus estudios sobre el desarrollo del capitalismo, y sobre todo, del *imperialismo*, al que consideró como una consecuencia del subconsumo.

HOJA ELECTRÓNICA. Denominación que se da a todos los paquetes de *software* que ponen en la pantalla del monitor del ordenador una tabla que puede rellenarse con datos. El usuario también puede inducir operaciones, para obtener resultados, o bien para actualizar los datos preexistentes. Los paquetes incluyen normalmente la posibilidad de construir gráficos. *E.i.: electronic spreadsheet, work sheet*.

HOLDING. Voz del inglés para identificar un conjunto de empresas que forman un grupo financiero, organizado en torno de ella (sociedad de cartera o compañía tenedora) que controla a las demás gracias a sus participaciones accionarias en ellas. Puede utilizarse también, especialmente en EE.UU., *port folio company*.

HOLÍSTICO. Del griego «holos», todo (p. e.: holocausto, todo quemado; holografía, visión tridimensional completa, etc.). Naturaleza de ciertos hechos y fenómenos, que implica su apreciación relacionándolos con el todo en el que están inmersos; p. e.: hoy no cabe concebir la *Economía* sin una visión holística que la integre con la Sociología, la *Ecología*, etc. *E.i.: holistic*.

HOMBRO, CABEZA, HOMBRO. Es una *formación* que puede aparecer en los gráficos utilizados en el *chartismo* cuando se configura un perfil similar, sucesivamente, a la de un hombro, una cabeza, y el otro hombro de una persona. Se llama normal o invertido, dependiendo de que la cabeza apunte hacia arriba o hacia abajo. Proporciona una señal de venta, indicando un cambio de tendencia de alcista a bajista. *E.i.: head and shoulders*.

HOMO OECONOMICUS. En latín,

el hombre económico; forma en que se emplea la expresión en todos los idiomas. Arquetipo de ser humano que en sus decisiones se guía sólo por intereses crematísticos, presentando, pues, un perfil unidimensional. Es una polarización aberrante del protagonista de los estudios sobre comportamiento económico.

HOMOLOGAR. Convalidar oficialmente —por estar conforme a ciertas normas— una cosa, una situación, un documento, un derecho, una obligación o un precio; p. e.: el prototipo de una determinada máquina debe homologarse por el Ministerio de Industria y Energía. *E.i.: to standardize, to homologate to ratify.*

HORQUILLA. Voz tomada del útil agrícola del mismo nombre para hacer referencia a los sistemas de precios que presentan diferentes niveles, que del más alto al más bajo se asocian con las puntas del citado instrumento en su posición horizontal. *E.i.: fork.*

HORS CÔTE. *Segundo mercado* francés, que tiene su origen en la reforma de la bolsa de 1961, y que empezó a funcionar al año siguiente. Pueden cotizarse en él valores sin ningún tipo de formalización, por iniciativa de un accionista cualquiera y sin ningún tipo de regulación. La liquidez de muchos de los títulos es prácticamente nula. Por ello surgió con posterioridad lo que se llama el *Second Marché. E.i.: Hors Côte.*

HOT MONEY. Véase *dinero caliente.*

HSE. Sigla de «Helsinki Stock Exchange».

HUELGA. Interrupción de la actividad laboral, convenida por los trabajadores de una empresa, sector, comarca o incluso de toda una comunidad (huelga general), que tiene como propósito reforzar una acción reivindicativa frente a la *patronal;* del tipo de aumento de *salarios,* disminución de la *jornada de trabajo,* mejora de las *pensiones,* etc. Ante la huelga, la respuesta de la patronal puede ser la de negociar, o la del *cierre patronal (lock-out).* La huelga está reconocida explícitamente como un derecho fundamental en la Constitución española de 1978, en su art. 28.2. *E.i.: strike.*

HUIS VAN LEENING. Institución crediticia holandesa de principios del siglo XVII parecida a los *Monti di Pieta* italianos.

HULL-WHITE, MODELO DE. Modelo de valoración de opciones, del tipo *TSOM,* con el cual se tiene en cuenta el hecho de que los movimientos en las curvas de interés no se producen en paralelo; y que la volatilidad de los tipos a corto plazo es mayor que la de los tipos de interés a largo. *E.i.: Hull-White model.*

HUME, DAVID. Filósofo británico (1711-1776), escocés como su gran amigo Adam *Smith.* En lo económico, las principales contribuciones de Hume se sitúan en la teoría cuantitativa del dinero, tema en el que reformuló los antecedentes enunciados por Locke. Sus ideas sobre el interés del dinero se basan en las situaciones relativas de oferta y demanda, viéndose la solicitud de crédito altamente influenciada por las expectativas de los negocios, relacionándose así el tipo de interés con el de ganancia. La filosofía de Hume sobre el interés propio y los deseos de acumulación como orígenes de la actividad económica, tuvieron una gran incidencia en Adam *Smith* y en otros economistas posteriores.

I

I + D. Véase *investigación y desarrollo. E.i.: R & D.*

IAOECH. Sigla de *International Association of Options Exchanges and Clearing Houses*.

IASC. Sigla de *International Accounting Standards Committee.*

IATA. Véase *Asociación de Transporte Aéreo Internacional.*

IBCA. Es la principal *agencia de rating* del Reino Unido. Establecida en España, se ha asociado con MEFF, Bolsa de Barcelona, Inverco, y la Agencia Española de Clasificación.

IBEROAMÉRICA. Expresión geográfica, cultural y económica que incluye a todos los países de habla española y portuguesa de América. Véase también *América Latina. E.i.: Spanish America, Iberoamerica*.

IBERRATING. *Agencia de rating* española de emisiones de renta fija propiedad de *Standard & Poors*.

IBEX 35. Cubre, con los 35 valores que lo integran, más del 65% del total de la capitalización bursátil, y una cifra de contratación que supera el 65% del volumen negociado en la Bolsa de Madrid. El índice fue desarrollado por OM Ibérica, que inició el proyecto en el mes de enero de 1990 y que aprobó sus constitución el 20 de julio de ese mismo año. La base del índice es 3.000 a 31 de diciembre de 1989. La supervisión de IBEX 35 —que es una referencia bursátil general, y que también sirve para las opciones y futuros sobre índice—, está encomendada a la Fundación FIES (Fondo para la Investigación Económica y Social), que se encarga tanto de la supervisión como de las reclamaciones que los usuarios puedan realizar sobre su formulación o sobre ajustes efectuados. *E.i.: Ibex 35 Index*.

ICAC. Sigla de *Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*.

ICEX. Véase *Instituto de Comercio Exterior.*

ICO. Véase *Instituto de Crédito Oficial.*

ICOM. Sigla de «International Currency Options Market». Conjunto de normas y condiciones preparadas por la *BBA*, y aceptadas internacionalmente para la negociación de *opciones sobre divisas* en los *mercados OTC*.

ICONA. Véase *Instituto de Conservación de la Naturaleza.*

ICSID. Sigla en inglés del *Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones*, que resuelve conflictos entre inversores y países receptores de inversión a través del arbitraje. Forma parte del *Grupo Banco Mundial.*

IDENTIFICAR. En *Econometría*, analizar la posibilidad de *estimar* los parámetros que en las ecuaciones del modelo relacionan unas variables con otras. *E.i.: to identify.*

IDEOLOGÍA. Conjunto de los pensamientos y expresiones de carácter político, económico, social, cultural, etc., que en una determinada sociedad resulta de validez generalizada; convirtiéndose así en el cuerpo de valores dominante, frente a quienes opinando de otra forma ponen en tela de juicio su dominación. En el marxismo, la ideología se concibe como una emanación de la *superestructura*, que contribuye a consolidar y a perpetuar el control de las clases más poderosas. La ideología se manifiesta en juicios de valor, que implican la adhesión, previa a cualquier argumentación, a unos determinados principios éticos, políticos o filosóficos. *E.i.: ideology.*

IDR. Sigla de «International Depositary Receipts». Son la versión contraria de los *ADR*, puesto que permiten que las acciones de compañías norteamericanas puedan negociarse en otros países. P.t. *por recibos de depósito internacionales.*

IEME. Véase *Instituto Español de Moneda Extranjera.*

IFAC. Sigla de *International Federation of Accountants.*

IFOX. Sigla de Irish Futures and Options Exchange. Mercado de *futuros* y *opciones* de Irlanda, que comenzó en mayo de 1989. Está completamente automatizado, y funciona mediante *creadores de mercado*. Tiene futuros sobre la deuda del Tesoro de Irlanda, un contrato sobre el tipo de interés a tres meses *DIBOR* o tipo interbancario del mercado de Dublín, y una opción sobre el índice *ISEQ.*

IIC. Sigla de *instituciones de inversión colectiva.*

ILUSIÓN MONETARIA. Determinados incrementos en los ingresos nominales, pueden generar la sensación de que una persona o un grupo determinado está aumentando su capacidad real de compra; cuando en realidad la *erosión monetaria* derivada de la inflación en marcha puede estar disminuyendo su poder adquisitivo en términos reales. Es un término que acuñó Irving *Fisher*, al ocuparse de las diferencias entre magnitudes monetarias nominales y reales. *E.i.: money illusion.*

ILUSTRACIÓN. Corriente política, filosófica y cultural europea, del siglo XVIII, entre la paz de Utrecht (1714) y el comienzo de la revolución francesa (1789), que buscó disipar las tinieblas de la humanidad con la luz de la razón. Desde el punto de vista de su formalización, el enciclopedismo (a raíz de la Enciclopedia de Diderot y D'Alambert) constituyó su máxima expresión. Véase también *Campomanes, fábricas reales, Floridablanca, Jovellanos, Olavide, sociedades económicas de amigos del país. E.i.: enlightenment.*

IMAGEN FIEL. Expresión procedente de la legislación germánica, que apareció, por primera vez, en la

Ley de Sociedades Anónimas del cantón de Berna de 1880. En la legislación española se introdujo con el *Plan General de Contabilidad* de 1990, para cumplir con las directivas de la *CE*. Tal imagen es la que obtiene si las cuentas anuales son completas, se realizan conforme a las disposiciones legales, y los elementos que las componen pasan un juicio razonable. Implica una concordancia con los hechos reales y es el resultado de una valoración basada en criterios objetivos. *E.i.: true and fair view*.

IMM. Es el «International Monetary Market» de Chicago, creando en 1972 como continuador del *CME*. *P.t.: mercado monetario internacional* (de Chicago).

IMPACTO. La incidencia de una actuación, deseada o no, promovida o casual, en un área concreta de la realidad, y generalmente susceptible de medición; p. e.: impacto ambiental, impacto publicitario. *E.i.: impact, hit*.

IMPAGADOS. Cantidades adeudadas por contratos de compraventa u operaciones de crédito, y que a la hora de su vencimiento resultan de imposible cobro o reembolso. Muchas empresas incluyen en sus cuentas una previsión para insolvencias, al objeto de cubrirse contra los efectos económicos y financieros producidos por los impagados. Las sociedades de *factoring* suelen hacerse cargo de la gestión de los impagados. *E.i.: unpaids debts, bad debts*.

IMPERIALISMO. El dominio que sobre los *países menos desarrollados* se ejerce por los más avanzados de forma directa; por la violencia, o bien por métodos más sutiles de penetración económica, vía subordinación de las oligarquías nacionales a los intereses financieros (neoimperialismo). El análisis del imperialismo como estadio final del capitalismo es una aportación de *Hobson* (1902), luego reelaborada por *Lenin*. Se tiene al Congreso de Berlín de 1885, con todos los antecedentes del poderío británico, como arranque del moderno imperialismo. Tras la Segunda Guerra Mundial, se configuró la dinámica de la política internacional de EE.UU., con sus sistemas de bases militares, empresas multinacionales, *Trilateral*, servicios secretos del tipo CIA, etc. Véase también *colonialismo*. Del lado soviético pudo hablarse, por analogía con el imperialismo, de hegemonismo o *interdependencia*, sobre la base de la teoría formulada por Breznev de la «soberanía limitada». *E.i.: imperialism*.

IMPORTACIÓN. Compra de bienes al exterior. El valor de las importaciones se registra en la *balanza de pagos* en la sub-balanza de mercancías, como pagos del país al resto del mundo. Puede hablarse también de importación de servicios (fletes, seguros, etc.), o de capitales, en cuyos casos las anotaciones en la balanza de pagos se hacen en las sub-balanzas de servicios y capitales, respectivamente. Puede ser *importación definitiva* o *importación temporal* y se rige por el *régimen comercial de importación*. Los medios de pago más usuales son: *orden de pago* simple o documentaria, *remesa simple* o *documentaria*, cheque bancario o personal y *crédito documentario*. Dependiendo de lo que se haga con la mercancía importada pueden darse los siguientes casos: *depósito aduanero*, *zona franca*, *importación temporal*, o *régimen de perfeccionamiento activo*. *E.i.: import* (R.U.), *importation* (EE.UU.).

IMPORTACIÓN CON FRANQUICIA ARANCELARIA. Dentro del *régimen de perfeccionamiento*, es la figura que permite comprar en el exterior una serie de *inputs*, e importarlos sin pagar derechos arancelarios —con las debidas garantías— para utilizarlos en los productos elaborados con destino a la exportación. En España, tras el ingreso en la *Comunidad Europea*, es denominado «sistema de suspensión», y consiste en importar, sin pago de derechos de importación, mercancías no españolas, que se utilizan para obtener *productos compensadores* para su ulterior exportación. *E.i.: duty-free importation.*

IMPORTACIÓN DEFINITIVA. Es la entrada de mercancías en el territorio de un país con carácter permanente. Es *despachada a consumo*, una vez determinado el *arancel de aduanas*. *E.i.: import.*

IMPORTACIÓN, PROPENSIÓN MARGINAL A LA. En economía keynesiana es la variación que experimentan los valores de las importaciones, como consecuencia del incremento de la renta en una unidad. *E.i.: marginal propensity to import.*

IMPORTACIÓN, PROPENSIÓN MEDIA A LA. Proporción de la renta que se dedica a importar. *E.i.: average propensity to import.*

IMPORTACIÓN TEMPORAL. Régimen aduanero que permite recibir, con suspensión de los derechos *arancelarios*, determinadas *mercancías* destinadas a la reexportación en un cierto plazo y sin haber experimentado modificación alguna. Es método usual para los objetos destinados a las exposiciones comerciales o para el uso de determinados equipos. *E.i.: temporary imports.*

IMPORTANCIA RELATIVA, PRINCIPIO DE. Criterio que permite a las empresas la no aplicación de algún *principio contable*, siempre y cuando su importancia relativa sea escasamente significativa y no altere, por tanto, la *imagen fiel* de la situación patrimonial y de los resultados. *E.i.: principle of materiality.*

IMPOSIBILIDAD, TEORÍA DE LA. Véase *Arrow, Teorema de.*

IMPOSICIÓN. Carga, tributo u obligación que grava a un contribuyente. «No imposición sin representación» fue una de las máximas de la Revolución Americana de 1776, para dejar bien claro el principio —hoy constitucionalmente refrenado— de que sólo los órganos de la soberanía nacional pueden establecer impuestos. En España, así lo dispone el art. 133 de la Constitución de 1978. Según Adam *Smith*, debía la imposición ajustarse a cuatro reglas: proporcionalidad a la renta, certidumbre en la cantidad a pagar, comodidad en el pago, y rentabilidad del impuesto. *E.i.: taxation.*

IMPUESTO. En el sistema fiscal, el tributo o carga que recae sobre el contribuyente, para de este modo subvenir al gasto público. Son directos, cuando se pagan por quienes han sido previamente designados en listas nominativas, por su disponibilidad de riqueza o renta, no contándose con facilidades para repercutirlo inmediatamente a los precios; es el caso de los impuestos sobre el patrimonio, la renta, las sucesiones, etc. Son indirectos cuando se pagan sin necesidad de identificarse el contribuyente, simplemente al adquirir un producto o retribuir un servicio (*IVA*, derechos de aduanas, etc.), repercutiéndose después a los consumidores,

de forma que comerciantes y fabricantes actúan, de hecho, como recaudadores por cuenta del Estado. *E.i.: tax.*

IMPUESTO DE SOCIEDADES. Grava las ganancias generales en la empresa (beneficio bruto menos amortizaciones) con un tipo único. En España, grava el 35% del *beneficio antes de impuestos*. El porcentaje real suele ser inferior debido a las deducciones contempladas en la propia ley. En el vigente *PGC* está considerado como un gasto, mientras que en el anterior se lo consideraba como una participación del Estado en los beneficios de la Empresa. *E.i.: (corporate) income taxes.*

IMPUESTO DE SUCESIONES Y DONACIONES. Gravan las donaciones «mortis causa» (o sucesiones hereditarias) y las donaciones «inter vivos», con tipos generalmente muy progresivos, en función del volumen de lo heredado o donado, y a veces también en función del patrimonio del causahabiente o beneficiario (irónicamente, este supuesto se conoce como el del «hijo pródigo»). *E.i.: death tax* (de sucesiones) y *gift tax* (de donaciones).

IMPUESTO DE TRANSMISIONES PATRIMONIALES Y ACTOS JURÍDICOS DOCUMENTADOS. En España, impuesto que grava la realización de compraventas, constitución de empresas, etc., siempre que se realicen mediante escritura pública. *E.i.: transfer tax.*

IMPUESTO NEGATIVO SOBRE LA RENTA. Por razones de equidad impositiva y de solidaridad social, la Hacienda Pública puede decidir pagar determinadas cantidades a ciertos beneficiarios debido a sus nulos o muy bajos ingresos personales, a fin de garantizarles, cuando menos, un nivel de vida mínimamente aceptable. Este sistema de transferencias de renta a los económicamente más débiles, tiene antecedentes desde las llamadas «leyes de pobres» de la Inglaterra de los siglos XVIII y XIX, pero la formulación moderna del concepto se debe a Milton *Friedman* (1962) en su obra «Capitalismo y liberalismo». Posteriormente, se han producido propuestas concretas de aplicación de esta idea, entre ellas las del *Premio Nobel* de Economía James *Tobin*. *E.i.: negative income tax.*

IMPUESTO SOBRE EL PATRIMONIO. Es el que grava el acervo de bienes de una persona física (fincas rústica y urbanas, valores mobiliarios, etc.) con un tipo normalmente no muy alto (de otra forma sería una *leva de capitales*), sirviendo, sobre todo, para conocer mejor las fuentes de tributación de los contribuyentes. *E.i.: capital tax.*

IMPUESTO SOBRE EL TRÁFICO DE EMPRESAS. Véase *impuesto sobre el valor añadido. E.i.: sales tax, turnover tax.*

IMPUESTO SOBRE EL VALOR AÑADIDO (IVA). Es un impuesto indirecto que grava el consumo, y que se exige con ocasión de las transacciones, entregas de bienes y prestaciones de servicios que se realizan en la actividad empresarial o profesional (así como en las importaciones), de modo que en cada una de las fases sólo recaiga sobre el «valor añadido» en la misma, para lo cual se descuenta el impuesto soportado en las compras *(inputs)*. Grava únicamente el valor añadido en cada fase de los procesos de producción y distribución. Puede calcularse por el *método de adi-*

ción, que suma los costes del producto, o por el de *sustracción*, o diferencia entre precio de venta y de compra. El instaurado en España el 1 de Enero de 1986, similar al del resto de la *CE*, sigue el método de sustracción. El IVA ha alcanzado su mayor difusión al ser de obligada aplicación para los países miembros de la *Comunidad Europea*. Generalmente en el IVA se establecen varios tipos de gravamen distintos. De este modo se introduce un cierto grado de *progresividad* —o menor regresividad—, gravando menos los bienes y servicios de más amplio y necesario consumo familiar. *E.i.: value added tax (VAT)*.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS (IRPF). Con el apelativo de general, en España, fue creado en 1964, sustituyendo a la *contribución sobre la renta* de 1932. Posteriormente, se desarrolló en la *reforma fiscal Fuentes/Ordóñez* de 1978, suprimiendo los impuestos de producto, e incorporando a su base imponible los incrementos y las disminuciones de valor, además de otras ganancias, del capital. La *base imponible* del IRPF, la integran todos los ingresos del contribuyente, y tras las deducciones oportunas para llegar a la *base liquidable*, se aplican a ésta —para la obtención de la *cuota tributaria*— *tipos impositivos* de carácter progresivo que gravan más que proporcionalmente los sucesivos intervalos de renta. *E.i.: (personal) income tax*.

IMPUESTO ÚNICO. Es una aspiración antigua, recurrente —y nunca lograda a pesar de las diversas propuestas— que preconiza fusionar la imposición en un solo tributo, considerando que al final todo gravamen acaba recayendo sobre la renta global del contribuyente. La proposición más conocida en este sentido fue la del hacendista estadounidense Henry George, en su libro «Progreso y pobreza» (1879). Más modernamente (1952), Schueller postuló un impuesto único sobre la energía. Véase también *Georgismo*. *E.i.: single tax*.

IMPUESTOS ESPECIALES. Los que recaen sobre el consumo de alcoholes, la cerveza, los hidrocarburos y otros artículos concretos. Cabe clasificarlos entre los tributos de ordenamiento socieconómico (para reducir costes sociales, impedir contaminaciones, etc.), y rinden recaudaciones importantes como gravámenes adosados al *IVA*. *E.i.: special taxes, excises*.

IMPUESTOS FINALISTAS. También llamados «de afectación». Se establecen para financiar un gasto público concreto, lo cual constituye excepción importante a la función del impuesto como recurso de carácter general, al tiempo que se rompen las prelaciones o prioridades que deben orientar al gasto público. En España, la Ley General Tributaria previene que el rendimiento de los tributos del Estado se destinará a cubrir sus gastos generales, a menos que, a título excepcional y mediante una Ley, se establezca una afectación concreta. *E.i.: earnmarked taxes*.

IN THE MONEY. Véase *con dinero*.

INCAUTARSE. Tomar posesión un tribunal, u otra autoridad competente, de dinero o bienes de otra clase de una persona física o jurídica, por razón de deudas fiscales, delitos económicos o por decisiones políticas en momentos de emergencia; p. e.: el gobierno francés se incautó en 1946 de

las fábricas Renault, por el colaboracionismo de su propietario con los ocupantes nazis. *E.i.: to seize.*

INCERTIDUMBRE. Situación que se da cuando hay dos o más salidas para una acción en curso, sin que se conozca con exactitud cuál es la posibilidad de ninguna de ellas. En ese sentido, la *planificación* en Economía actúa como reductora de incertidumbres. *E.i.: uncertainty, incertitude.*

INCIDENCIA DEL IMPUESTO. Efecto por el cual un tributo, después de diversas repercusiones sucesivas, acaba por recaer sobre un contribuyente que ya no tiene ninguna posibilidad de trasladarlo a otros; p. e.: en el *IVA*, el consumidor o el usuario final. *E.i.: tax incidence.*

INCIDENCIAS. En banca se llama así a aquellas circunstancias excepcionales que se producen como consecuencia de los servicios ofrecidos por los bancos a sus clientes como: tipos de interés mal aplicados, cantidades erróneas, documentos extraviados, imputaciones a una cuenta diferente, etc. y que precisan de investigación y posible rectificación. *E.i.: bank's mistake.*

INCONVERTIBILIDAD. Situación en la cual una moneda anteriormente convertible en oro o en dólares, deja de serlo. El caso más trascendente de declaración de inconvertibilidad tras la Segunda Guerra Mundial fue la realizada por el presidente Nixon en 1971, respecto al dólar, ante la evidencia de que las disponibilidades norteamericanas de oro en el *Fuerte Knox* no eran ya suficientes como para seguir manteniendo la ficción de la *convertibilidad*. *E.i.: inconvertibility.*

INCOTERMS. Es el conjunto de reglas internacionales que permiten interpretar los términos y expresiones comerciales más frecuentes del tipo de *CIF*, *FOB*, etc. La *Cámara de Comercio Internacional* de París, recopila, con carácter periódico, las expresiones de esta clase, para las que en 1936 se ideó el nombre de *Incoterms*, por «international commerce terms», o términos de comercio internacional. *Utilízase en inglés.*

INCREMENTO. Aumento de una variable por referencia a un momento anterior, que puede medirse de forma bruta, por su valor entero, o en puntos de porcentaje respecto del valor anterior. *E.i.: increase.*

INCREMENTO DEMOGRÁFICO ACUMULATIVO ANUAL. En demografía, es el ritmo de crecimiento de un año para otro de una población entre dos fechas censales. Mide, en % medio anual para todo el período, el progreso de una población incluyendo el *incremento vegetativo* y el saldo migratorio. *E.i.:* puede traducirse por *cumulative annual increase in population.*

INCREMENTO VEGETATIVO. En demografía, el tanto por mil que representa la diferencia entre los nacidos y los fallecidos de un año, sobre el total de habitantes al final del año anterior. No tiene en cuenta sino el crecimiento natural, y no los efectos de los movimientos sociales (migraciones). *E.i.:* puede traducirse por *natural increase.*

INCREMENTOS Y/O DISMINUCIONES PATRIMONIALES. Categoría económica que en España adquirió singular relevancia con la reforma tributaria iniciada en 1977. Se equiparan a los incrementos/disminuciones de valor con ocasión de la

enajenación de bienes o derechos. El *impuesto sobre sucesiones y donaciones* (1987) se articula en torno al incremento patrimonial a título gratuito. *E.i.: net worth increases and/or decreases.*

INDEMNIZACIÓN. Resarcimiento del daño o del perjuicio que ha sufrido una persona física o jurídica como consecuencia de un siniestro. Normalmente se traduce en una cantidad de dinero, casi siempre pactada con carácter previo en un contrato «ad hoc»; p. e.: una póliza de seguros, con el límite de la suma asegurada. *E.i.: indemnity, compensation.*

INDEMNIZACIÓN POR DESPIDO. Es la cantidad con que el patrono compensa a un trabajador en el momento de darle el cese en su puesto de trabajo. Por lo general, es el resultado de una transacción o de una decisión judicial a instancia del trabajador; usualmente se fija en cierta correspondencia con el número de años trabajados. *E.i.: dismissal pay, severance pay.*

INDEXACIÓN. Aplicación de la *escala móvil* a distintos fenómenos económicos. En España se emplea con frecuencia la palabra indiciación, pero parece más correcta la de *indexación*, más generalizada en los países hispanohablantes de América. //Técnica de *gestión de carteras* cuyo objeto consiste en que el rendimiento del fondo iguale al rendimiento de un *índice*, sea bursátil o de *renta fija*, que se toma como referencia. La *selección de los activos* a comprar, y de la cantidad de cada uno de ellos, no viene dada por una decisión sobre el comportamiento del título (véase *análisis técnico* y *análisis fundamental*), sino por la necesidad de construir una cartera que corresponda a la composición del índice elegido. La ventaja de este sistema es un menor coste por necesidad de comprar menos acciones, y por no requerir ningún tipo de analistas. Existen dos métodos básicos para indexar un fondo de inversión: *replicar* y *muestrear*. *E.i.: indexation.*

INDICADOR DE DIVERGENCIA. Es la relación entre la prima o descuento del tipo de cambio del *ECU* en la moneda indicada, y la llamada *distancia máxima de divergencia*. Cuando una moneda llega al nivel del 75% de la distancia máxima autorizada, se alcanza el llamado umbral de divergencia y su *banco central* tiene que intervenir. *E.i.: divergence index.*

INDICADORES DE ALERTA. Es la serie de ratios que pueden sintetizar la situación concreta en un momento dado, y que sirven para advertir a los responsables de la política económica sobre los aspectos más negativos de la *coyuntura*, a fin de introducir en ella los oportunos correctivos compensadores; p. e.: en la planificación indicativa francesa (donde se denominan «clignotants» por analogía con los «guiñadores» luminosos): el índice de precios de consumo medio de los últimos tres meses anteriores, la evolución de la reserva de divisas en período análogo, el volumen de paro, etc. *E.i.: early warning system.*

INDICADORES DE CONSUMO. Son los que —con la técnica de los *números índices*— expresan el nivel de demanda de algunos productos: ventas en grandes almacenes, matriculación de automóviles, energía eléctrica, etc. *E.i.: consumption indicators.*

INDICADORES DE CONVERGEN-

CIA. Son los establecidos en el Consejo Europeo de *Maastricht* (diciembre de 1991), para determinar los países dé la *CE* que en su momento (entre 1996 y 1999) podrán incorporarse a la *Unión Monetaria*. Cinco son los requisitos: contar con un tipo de *inflación* como máximo del 1,5% sobre la media de los tres países con menor tasa; situar los tipos de interés a medio y largo plazo dentro de un margen de dos puntos de la media de los tres Estados con los más bajos; no tener un déficit fiscal anual superior al 3% del *PIB* para todas las Administraciones Públicas; no llegar al 60% en el ratio *deuda pública/PIB;* y por último, y no lo menos importante, presentar una suficiente estabilidad de cambios en el *SME*, es decir, situarse en la banda del 2,25% de fluctuación en el SME, en los dos años anteriores. *E.i.: convergency indicators.*

INDICADORES DE COYUNTURA. Pretenden reflejar, de manera sintética, los principales rasgos de la situación económica en un momento concreto, para el cojunto internacional, nacional, regional, sectorial o de una empresa. Con carácter general, se consideran indicadores de coyuntura: el índice de producción industrial, el *índice de precios de consumo (IPC)*, las ventas en grandes almacenes, las viviendas iniciadas, la producción en algunas industrias básicas (acero, cemento, electricidad, etc.), el volumen de *paro*, el índice de *salarios*, la evolución de importaciones y exportaciones, la *reserva de divisas*, etc. (Véase APÉNDICE.) *E.i.: short-term indicators.*

ÍNDICE. En Estadística, la forma de convertir *series cronológicas* o sincrónicas —que registran la evolución en el tiempo, o la diversidad en el espacio en un momento dado, respectivamente— en magnitudes inmediatamente comparables entre sí de forma sencilla, al tomar el primer dato (en la serie cronológica) o el más expresivo (en la sincrónica) como valor 100 de base, para luego referir todos los demás datos al valor de la base, expresándolos en proporción a ella. El sistema de números índices permite exponer, pues, en términos sintéticos, la evolución de una variable del tipo de precios, cotizaciones en bolsa, comercio exterior, desempleo, etc. Son de gran utilidad para la elaboración de toda clase de indicadores. Los más usados en el mundo financiero son los *índices bursátiles* y los *índices de renta fija*. *E.i.: index numbers.*

ÍNDICE BIG MAC. Creado por la revista *The Economist* en 1986, se basa en la teoría de la *paridad del poder de compra*. Bajo este índice, el tipo de cambio que iguala el poder de compra es aquel que hace que las Big Mac, las famosas hamburguesas de McDonald's, cuesten lo mismo en cada país. *E.i.: Big Mac index.*

ÍNDICE CITIBANK DE PRÉSTAMOS. Preparado por dicho banco, mide el valor de los préstamos a grandes empresas. Incluye unos 1.000 *créditos rotativos* y préstamos a largo plazo concedidos a unas 600 empresas. Se han incluido todos los préstamos superiores a un millón de dólares a empresas estadounidenses cuyo *rating* sea superior a *B*. Se espera que si el índice tiene éxito, favorezca la liquidez de las cesiones de crédito, y la aparición de *fondos de inversión* y productos *derivados* sobre estos préstamos. *E.i.: Citibank loan index.*

ÍNDICE COMMERZBANK. Es el

principal de la bolsa alemana; tiene base 100 en 1953, y lo forman 60 valores. *E.i.: Commerzbank index.*

ÍNDICE DE HERFINDAHL. Ideado por el economista estadounidense Orris C. Herfindahl en 1982, para el Departamento de Justicia de EE.UU., mide la evolución del grado de *monopolio* empresarial en los diversos sectores, para apreciar de tal modo el mayor o menor efecto de las fusiones y absorciones de empresas en el nivel de competencia dentro de los distintos mercados. *E.i.: Herfindahl index.*

ÍNDICE DE LA BOLSA DE MADRID. Su base 100 corresponde al 31 de diciembre de 1985. Se calcula como la media ponderada de nueve índices sectoriales con la siguiente ponderación: bancos, 28,93%; electricidad, gas y agua, 20,53%; alimentación bebidas y tabaco, 5,8%; construcción, 7,85%; cartera inversión, 5,4%; comunicaciones. 12,14%; metal y mecánica, 3,47%; petróleo y química, 10,25%; y otras industrias y servicios, 6,12%. Dentro de cada sector, las acciones ponderan por capitalización bursátil. Para la ponderación se utiliza un *índice de Laspeyres*. Además de este índice diario, existe un índice largo con base en 31 de diciembre de 1940, que se calcula una vez al año; y otro índice largo con base en 31 de diciembre de 1940 que se elabora mensualmente. *E.i.: Madrid stock exchange index.*

ÍNDICE DE LASPEYRES. Ideado por el estadístico francés Etienne Laspeyres, se utiliza para la construcción de índices ponderados, de forma que los productos que se incluyen dentro de ellos tienen cada uno su peso, en función de su importancia real en la producción, el consumo, etc. *E.i.: Laspeyres index.*

ÍNDICE DE PAASCHE. Análogo al *Índice de Laspeyres*, pero relacionando el gasto corriente en una cesta de productos con precios de un momento 2, con el gasto en esa misma cesta con los precios del momento base 1. *E.i.: Paasche index.*

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO (IPC). Es el más divulgado de todos los índices de carácter económico y social, por su importancia a efectos de expresar la intensidad de la *inflación*, y por ser la referencia para la negociación de *salarios*, la contratación de arrendamientos inmobiliarios, etc. (Véase *escala móvil.*) Se organiza sobre una muestra de productos y servicios clasificados en varios sectores, seleccionados a partir de los estudios de *presupuestos familiares* elaborados durante un tiempo razonable a partir de un conjunto representativo de familias. El índice consta de varios subíndices, con su respectiva ponderación. *E.i.: consumer price index.*

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. Elaborado en España por el *INE* mediante la fórmula de Laspeyres, tiene su base en 1974 = 100. Mide la evolución de los precios mayoristas en la primera fase de comercialización (precios del productor), sin incluir *impuestos* indirectos. *E.i.: industrial wholesale prices index.*

ÍNDICE DE RENTABILIDAD. Método para juzgar sobre la bondad de una *inversión*, y según el cual las empresas deben aceptar los proyectos de inversión solamente si la relación entre la suma de los futuros *flujos de caja* descontados y la inversión inicial es mayor que uno. Es equivalen-

te al cálculo del *valor actual neto,* con el inconveniente de no poder sumar los índices de dos proyectos diferentes. *E.i.: profitability index.*

ÍNDICE DE SOSTENIBILIDAD PRESUPUESTARIA. Es el porcentaje de ingresos corrientes sobre el *PNB* necesario para evitar que se incremente el peso de la *deuda pública. E.i.: index of sustainable budget deficit.*

ÍNDICE DE TENDENCIA DE LA COMPETITIVIDAD. Es el que en función del *índice de precios de consumo (IPC)* y del índice del *tipo de cambio* de la propia moneda (en relación, en ambos casos, con los principales países con que se compite), mide la forma en que evoluciona (sobre una base 100 en el año de referencia) la capacidad de competir de un país concreto. *E.i.: competitiveness index.*

ÍNDICE DE VOLATILIDAD. Mide este fenómeno con referencia a su valor implícito en las *opciones*. El primero en aparecer, preparado por el *CBOT*, sigue la volatilidad implícita en las *opciones sobre el índice* S&P 100. Está prevista la aparición de opciones sobre este tipo de índices, para reducir los costes asociados a la múltiple compra y venta de opciones requerida, negociándose la volatilidad en *combinaciones* como *straddle, mariposa,* etc. *E.i.: volatility index.*

ÍNDICE EN CADENA. En la elaboración de *números índices,* es aquél en el cual el período inmediatamente anterior se toma como base, caso por caso, para cada elemento de la serie. *E.i.: chain-linked index.*

ÍNDICE IDEAL DE FISHER. Ideado por Irving Fisher para compensar el posible sesgo de dos índices. Consiste en su medida geométrica, es decir, en la raíz cuadrada de su producto; p. e.: la media geométrica de los *índices de Laspeyres y de Paasche. E.i.: Fisher's ideal index.*

ÍNDICES BURSÁTILES. Con ellos se resume la evolución del mercado bursátil. Es la media de los índices de las acciones consideradas, calculados como la relación entre la cotización actual y la existente en el momento que se toma como base. Según la ponderación que se utilice existen índices de media ponderada, de *Laspeyres,* de *Paasche,* etc. Existen índices que engloban todas las acciones cotizadas, de sectores, de conjuntos de bolsas, etc. Pueden ser «cortos», cuando su base es el 31 de diciembre del año anterior; o «largos», cuando su base es un momento del pasado que no sufre variación. En ellos, pueden introducirse correcciones, al objeto de eliminar aquellos factores de oscilación, como pagos de dividendos o ampliaciones que puedan repercutir en las cotizaciones y que no se deben a las propias fuerzas del mercado. También existen índices bursátiles supranacionales, que miden el comportamiento agregado de diferentes mercados bursátiles. Por ejemplo, el *FT Actuaries World Indices,* el *Morgan Stanley Capital International Indices,* y el *Salomon Russell Global Equity Index. E.i.: stock indexes.*

ÍNDICES DE RENTA FIJA. Con ellos se mide la evolución del precio de valores de renta fija: *bonos, obligaciones* y *pagarés*. Existen multitud de ellos, que engloban bonos del Estado, o bonos de largo plazo, o de pagarés, o de bonos basura, de un país; o globales como el de *Salomon Brothers*,etc. JP Morgan publica un índi-

ce de bonos del Estado español. *E.i.: fixed income index.*

INDUSTRIA CLAVE. La considerada de importancia primordial para la economía de una nación o para su defensa. *E.i.: key industry.*

INDUSTRIA NACIENTE. La que inicia su actividad en un determinado país enfrentándose a la competencia extranjera. Durante el gran debate *librecambio-proteccionismo*, las dificultades para que prosperasen las industrias nacientes, sirvieron de argumento para la consecución de medidas a su favor, poniéndose de relieve que sólo merced a una cierta protección puede llegarse a un nivel adecuado de eficiencia. *E.i.: infant industry.*

INE. Véase *Instituto Nacional de Estadística.*

INEM. Véase *Instituto Nacional de Empleo.*

INFLACIÓN. Elevación del nivel general de precios. Se habla de inflación de costes cuando en lo fundamental se debe al alza de los factores de producción (salarios, tipos de interés, precios del suelo, de la energía, de las materias primas, etc.); y de inflación de demanda, cuando es imputable, principalmente, al aumento de las intenciones de consumo, que por las rigideces de la oferta no tienen otra respuesta que la elevación de precios. La inflación puede conceptuarse también, por su intensidad, como larvada, cuando sin cambiar los precios unitarios se rebajan los pesos o las calidades; reptante, cuando está frenada artificialmente por controles de precios; de dos dígitos, cuando se dispara por encima del 10 por 100 anual; *hiperinflación*, etc. La inflación se mide, normalmente, con el *índice de precios al consumo (IPC). E.i.: inflation; hidden i.* (larvada); *creeping i.* (reptante); *two-digit i.* (de dos dígitos); *hyperinflation* (hiperinflación).

INFLACIÓN SUBYACENTE. Es la que viene reflejada por la evolución del *Indice de Precios al Consumo (IPC)* cuando a su nivel general se le descuenta la incidencia de la energía y los alimentos sin elaborar, sectores que son especialmente difíciles en cuanto a su estabilidad, por depender de mercados internacionales muy fluctuantes (acuerdos de la *OPEP*, etc.), y de condiciones meteorológicas que inducen grandes oscilaciones de precios. Por consiguiente, la inflación subyacente, en su expresión positiva, refleja el curso esperable de la inflación para el grueso del sistema productivo de bienes y servicios; y está integrada por dos índices básicos: precios de los productos elaborados (alimentos elaborados y bienes industriales no energéticos), y precios de los servicios (incluyendo alquileres). *E.i.: underlying inflation.*

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA. Véase *insider trading.*

INFORMÁTICA. Contracción del francés de «information» y «automatique». Conjunto de técnicas del tratamiento o procesamiento de datos, que comprende el estudio de las máquinas como medios físicos o *soportes* de los procesos *(hardware)*, es decir, de los *ordenadores* electrónicos y sus sistemas complementarios (memorias integradas y periféricas, impresoras, etc.), y de los métodos de utilización de tales medios físicos a través de la programación y técnicas de análisis *(software). E.i.: data processing.*

INFORME BUCHANAN. Publicado en 1963, se refiere al tráfico en las ciudades. Dirigido por Sir Colin de Buchanan, se ha convertido en un clásico, planteando toda una serie de medidas concretas sobre controles de estacionamiento, subsidios al transporte público, restricciones al tráfico privado, etc. *E.i.: Buchanan report.*

INFORME DE AUDITORÍA. Documento en el que el *auditor*, después de identificar los documentos objeto de examen, describir las normas de auditoría aplicadas y, en su caso, las incidencias que se hayan puesto de manifiesto en el desarrollo de su trabajo, emitirá una *opinión técnica* de si los datos de la *memoria* contienen toda la información necesaria para entender la situación financiera y patrimonial de la empresa; con incorporación, en su caso, de aquellos comentarios que complementen el contenido del mencionado documento. Debe publicarse siempre de manera íntegra, y acompañado por las *cuentas anuales*. *E.i.: auditor's report.*

INFORME DE GESTIÓN. Parte de la *memoria* de una empresa que se refiere a la evolución del negocio y a la situación de la sociedad. Incluye comentarios sobre acontecimientos importantes para la sociedad después del cierre del ejercicio y sobre la marcha previsible del negocio. *E.i.: management's report.*

INFRAESTRUCTURA. Referencia a la base o medio natural de una economía en términos de posición geográfica, recursos naturales, clima, etc., pudiendo considerarse como sinónimo de *habitat*. *E.i.: environment.*

INFRAESTRUCTURAS BÁSICAS. Son las relativas a comunicaciones terrestres (carreteras y ferrocarriles), marítimas (puertos) y aéreas (aeropuertos); al abastecimiento de agua (captación, tratamiento y distribución) y al saneamiento (alcantarillado, drenajes y estaciones depuradoras); al suministro de energía, etc. *E.i.: basic infrastructure.*

INGENIERÍA FINANCIERA. En general, el diseño de operaciones de creciente complejidad para la financiación, fundamentalmente con recursos externos, de cualquier clase de proyectos económicos. // En sentido más estricto, el dispositivo de financiación incluido por primera vez en el presupuesto de la *Comunidad Europea* para 1987, consistente en el desarrollo de instrumentos del tipo de sociedades de inversión, fondos de garantía, sociedades de capital-riesgo, seguro-crédito, entidades o empresas de asesoramiento, etc., que permitan o ayuden a la financiación de actuaciones de interés comunitario (proyectos de alta tecnología, pequeñas y medianas empresas, proyectos de infraestructura, etc.). *E.i.: financial engineering.*

INGRESOS. Cantidades que son pagadas o debidas a una empresa, a cambio de la venta de sus productos o prestación de un servicio. Son un mero apunte contable a distinguir de los *cobros*, o dinero que la empresa recibe. *E.i.: revenues.*

INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS. Es una cuenta de *pasivo* en la que se contabilizan las entradas que pasarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el futuro. Por ejemplo: subvenciones de capital, ingresos por intereses diferidos, y diferencias de cambio surgidas de la conversión a pesetas de deudas en moneda extranjera. Desde el punto de

vista del análisis del *riesgo crediticio*, es necesario estudiar su composición para determinar qué parte es susceptible de ser incluida como *recursos propios*. *E.i.: deferred income*.

INGRESOS EXTRAORDINARIOS. Son los obtenidos en actividades distintas de las ordinarias y típicas de la empresa. En la contabilidad española, se incluyen conceptos como: beneficios por venta de activos, acciones u obligaciones, etc. *E.i.: extraordinary income*.

INGRESOS FINANCIEROS. Son los relacionados con la estructura financiera de la empresa. Bajo este concepto, se incluyen: intereses recibidos por inversiones financieras, dividendos recibidos de subsidiarias, etc. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, si la cifra de ingresos financieros resulta significativa, es preciso estudiar la dependencia que la empresa tiene de estos ingresos, y el riesgo de una potencial reducción de los mismos. *E.i.: financial income*.

INH. Véase *Instituto Nacional de Hidrocarburos*.

INI. Véase *Instituto Nacional de Industria*.

INICIATIVA POR LAS AMÉRICAS. Programa formulado por el Presidente Bush, el 27 de junio de 1990, con tres aspiraciones básicas: formar una zona de libre comercio desde Alaska a la Tierra del Fuego; estimular las inversiones mejorando el marco de garantías, y fijando condicionalidades para el medio ambiente; y reducir la deuda externa, profundizando en las iniciativas anteriores del *Plan Baker*, y del *Plan Brady*. La iniciativa comenzó a desarrollarse en su primer punto con la apertura de negociaciones para la inclusión de México en la Zona de Libre Comercio de América del Norte, con EE.UU. y Canadá (la *NAFTA*). En cuanto al tercer punto, deuda externa, el mecanismo inicialmente aplicado a México, se ha extendido a Venezuela y Chile; y progresivamente se hará lo mismo con todos los países del hemisferio americano. *E.i.: Iniciative for the Americas*.

INMOVILIZADO. Partidas del *balance* en las que se incluye el conjunto de bienes y derechos adquiridos por la empresa, que no se destinan a la venta, y que por ello se ven vinculados de manera permanente. Se divide en: *inmovilizado material, inmaterial, financiero, gastos de establecimiento*, y *gastos a distribuir en varios ejercicios*. *E.i.: fixed assets*.

INMOVILIZADO EN CURSO. Es el que se encuentra en proceso de construcción, o que por falta de algún requisito todavía no pueden ser incorporados a la actividad productiva de la empresa. Desde el punto de vista del *riesgo crediticio*, es necesario conocer el estado de la construcción y el tiempo necesario para su utilización. *E.i.: work in progress*.

INMOVILIZADO FINANCIERO. Se engloban en esta cuenta del *activo* del *balance* las inversiones financieras puras: bonos, acciones de otras empresas, participaciones o créditos con empresas relacionadas, etc. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, es importante ver si la situación financiera de las *filiales* puede afectar al riesgo crediticio de la empresa, y cuál es la *liquidez* de las inversiones. *E.i.: financial investments*.

INMOVILIZADO INMATE-

RIAL. Son los elementos patrimoniales de la empresa, intangibles, pero susceptibles de valoración. Su valor será el precio de adquisición. Pueden llegar a cifras importantes. Así, por ejemplo, cuando el grupo Guinnes compró en 1986 Distillers, valoró sus marcas en casi 1.400 millones de libras esterlinas. En la contabilidad española se engloban aquí conceptos como: *fondo de comercio*, *patentes*, *marcas* y nombres comerciales, *derechos de traspaso*, aplicaciones informáticas, *gastos capitalizados*, etc. También se incluye el valor de los activos en *leasing* sobre los que no existan dudas de que se va a ejercitar la opción de compra. Puede hablarse de inmovilizado inmaterial neto o bruto dependiendo de si se ha deducido la *amortización* o no. *E.i.: intangible assets*.

INMOVILIZADO MATERIAL. Son terrenos, edificios y maquinaria que la empresa utiliza para fabricar sus productos, distribuirlos, investigar y administrar la compañía. Se valoran a su precio de adquisición más los gastos adicionales en que se incurra antes de su puesta en funcionamiento. Periódicamente, este valor se minora por la *amortización*. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, hay que estudiar cuál es el «verdadero valor» de dichos *activos*, pues su *valor contable* puede estar muy distorsionado por la amortización y por la *inflación*. Asimismo, hay que estudiar la flexibilidad que la empresa tiene en el uso de tales activos: sustitución gradual o de equipos completos, etc. La cantidad de inmovilizado material que una empresa tiene, suele estar determinada por la actividad a que se dedique. Se entiende que el inmovilizado material es neto o bruto dependiendo de si se ha deducido la amortización o no. *E.i.: fixed assets*.

INMOVILIZADO NETO. Es el *inmovilizado* una vez deducidas (neto) las *amortizaciones* acumuladas. En el conjunto de las empresas españolas, según la *Central de Balances* del *Banco de España*, representa el 85,5% del activo total de las empresas; cifra que se reduce al 67% si no se contemplan las empresas públicas y las del sector energético, por el gran peso que ellas tienen en esta partida. *E.i.: net fixed assets*.

INMUNIZACIÓN. Estrategia para proteger una cartera de *renta fija* o los pasivos de un *fondo de pensiones* de cambios en los tipos de interés. Consiste en construir una cartera de activos tal, que tanto su valor actual, como su comportamiento frente a variaciones de los tipos de interés, iguale a los pasivos. Los principios de la inmunización de los pasivos, tal como en 1952 los describió F. M. *Redington*, son tres: igualar el valor de los activos al valor presente de los pasivos, igualar las *duraciones* de activos y pasivos, y tener activos con vencimiento superior al de cualquier pasivo. La protección es total solamente cuando los cambios de tipos de interés se producen como un desplazamiento en paralelo de la curva de tipos de interés. *E.i. inmunization*.

INMUNIZACIÓN CONTINGENTE. Técnica de *gestión activa* de un *fondo de renta fija*, siempre que el rendimiento de la cartera sea superior a un límite prefijado. Cuando desciende por debajo de ese límite, «se inmuniza» la cartera y se inicia una *gestión pasiva* de ésta. *E.i.: contingent inmunization*.

INNOVACIÓN. Es la acción de po-

ner en práctica inventos propios de cualquier clase (de dispositivos, mecánicos o no), o procesos productivos nuevos que inciden en las estructuras de la producción y organización. La innovación puede comportar, además, la mejora y el perfeccionamiento continuo de los inventos básicos. Para *Schumpeter*, la clave del desarrollo económico reside precisamente en la capacidad de los *empresarios* innovadores de crear condiciones para el progreso técnico, por ser éste el que a su vez facilita los avances sociales. *E.i.: innovation.*

INPUT. Del inglés «input», entrada, consumo. Se utiliza como equivalente español, *insumo*. Es la cantidad de energía, producto o servicio que se incorpora a un determinado proceso de producción; p. e.: los *inputs* siderúrgicos son el carbón, el mineral de hierro, la chatarra, etc. *Utilízase en inglés.*

INPUT-OUTPUT (TABLA). Con antecedentes en *Quesnay* y *Walras*, la tabla input-output fue ideada por Wasily *Leontief*, como un sistema de relaciones intersectoriales o interindustriales, de entradas y salidas, de forma que en las columnas se registran los *inputs* de un sector y en las filas sus *outputs*, quedando así sintetizada la estructura económica de un país, desde el punto de vista técnico, a través de sus relaciones industriales. Los datos brutos registrados en cada casilla, una a una, pueden convertirse en *coeficientes técnicos*, que con un tratamiento de cálculo matricial (inversión de la matriz), permiten disponer de un modelo apto para multitud de cálculos y aplicaciones: repercusiones de ciertas elevaciones de precios en el nivel general, estimación de demandas a partir de fijación de unas metas o previsiones de consumo, etc. *E.i.: input-output table.*

INSIDER TRADING. En inglés de EE.UU. (en el del R.U., insider dealing), la práctica prohibida por la Ley en algunas bolsas (de EE.UU., etc.) consistente en comprar o vender según las informaciones secretas sobre ciertos valores, que se obtienen por la presencia en cargos de responsabilidad, o por confidencias recibidas desde el interior de las empresas. En otros países es prácticamente tolerada. La traducción oficial en España es información privilegiada.

INSOLVENCIA. Es la incapacidad para hacer frente al pago de las deudas. Lleva a la *suspensión de pagos* o a la *quiebra* en caso de las empresas, y al *concurso* en caso de particulares. *E.i.: insolvency.*

INSOLVENCIA CRUZADA, CLÁUSULA DE. En los contratos de *crédito*, puede estipularse que el impago de cualquier préstamo por el prestatario será considerado como impago de los demás préstamos; con lo cual se asegura el mismo trato a todos los acreedores. *E.i.: cross-default clause.*

INSTINET. Red informática de compraventa de acciones en EE.UU., que ha recibido del *SEC* la categoría de *bolsa de valores*. La mayor parte de los suscriptores a esta red son fondos de inversión y fondos de pensiones que, de esta manera, establecen lo que se ha dado el llamar el *cuarto mercado*.

INSTITUCIÓN. Uso, hábito, costumbre o norma por la que se rigen las relaciones de producción y de cambio que integran una cierta *estructura*. // La organización que implica la observancia y el castigo de las infracciones de tales normativas;

p. e.: la justicia y los sistemas penitenciarios tienden a asegurar la institución básica de la propiedad privada. *E.i.: institution.*

INSTITUCIÓN DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC). Es la entidad que capta fondos, bienes o derechos del público, para gestionarlos; siempre que el rendimiento se establezca mediante fórmulas jurídicas distintas del contrato de sociedad. Dependiendo del tipo de bien en que se invierta, se distingue entre las *instituciones de inversión colectiva financieras,* y las *instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero.* En España están reguladas por la Ley 64/84 de 26 de diciembre y por las directivas comunitarias 20/12/85 y 22/3/88. Para iniciar su actividad, necesita autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, que la otorga previo informe de la *CNMV.* Sus *gestores* y *depositarios* también necesitan autorización de la CNMV, donde deben estar registradas. *E.i.: investment funds.*

INSTITUCIÓN DE INVERSIÓN COLECTIVA FINANCIERA. Es la *institución de inversión colectiva* —como las *sociedades de inversión mobiliaria* y los *fondos de inversión en activos del mercado monetario* (FIAMM)—, que invierte los fondos captados en *activos financieros* como dinero, acciones, letras del tesoro, pagarés y cualquier otro tipo de *valores.* El 90% debe estar invertido en valores admitidos a cotización en un país de la *OCDE,* valores representativos de deuda del Estado, y valores del mercado hipotecario. No pueden invertir más del 5% en valores emitidos por una misma sociedad, o por sociedad perteneciente al mismo Grupo que la *sociedad gestora.* La inversión formada por paquetes del 5% no superará el 40% de los activos totales. Debe publicar un *folleto,* una *memoria* anual, y cuatro informes trimestrales que se registran en la *CNMV. E.i.: financial investment funds.*

INSTITUCIÓN DE INVERSIÓN COLECTIVA NO FINANCIERA. Es la *institución de inversión colectiva* —como los *fondos de inversión inmobiliaria,* los fondos de arte, filatélicos, numismáticos, etc.—, que invierten los recursos captados en activos de naturaleza no financiera. *E.i.: non-financial investment funds.*

INSTITUCIONALISMO. Corriente del pensamiento económico que tuvo su máximo desarrollo en EE.UU. en las figuras de *Veblen,* autor de «Teoría de la Clase Ociosa»; *Mitchell* (analista de los ciclos económicos), y *Commons* (especialista en temas de negociación laboral) con gran predicamento en la *AFL.* Con influencia en el *New Deal* de Roosevelt, y con prolongaciones incluso hasta *Galbraith,* su interés se centró en la búsqueda de formulaciones económicas a partir de la evolución de las *instituciones,* con un cierto distanciamiento de la Teoría Económica convencional y con una indudable preocupación por todo lo social. *E.i.: (American) institutionalism.*

INSTITUTO DE COMERCIO EXTERIOR (ICEX). Organismo público autónomo español, creado en 1982 como Instituto Nacional de Fomento de la Exportación (INFE) y con las funciones que reflejaba su nombre. En 1987 se modificó su denominación a ICEX. Depende de la Secretaría de Estado de Comercio, del Ministerio de Economía y Hacienda. *E.i.:* puede traducirse por *(Spanish) Foreign Trade Institute.*

INSTITUTO DE CONSERVACIÓN DE LA NATURALEZA (ICONA). Organismo público español, creado en 1971, para continuar los trabajos del desde entonces extinguido Patrimonio Forestal del Estado (PFE), incorporando en parte y de forma muy discutida las nuevas ideas sobre preservación del medio ambiente. El ICONA desarrolla su labor en las áreas de la reforestación, administración de montes públicos, caza y pesca continental, reservas ecológicas (*parques nacionales* y otros espacios protegidos). Es uno de los organismos más criticados por las asociaciones ecologistas, por entender que en gran medida no ha perdido aún las anteriores concepciones productivistas del PFE. *E.i.: (Spanish) Nature Conservation Institute.*

INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS. Creado, en España, por la Ley 19/88, de 12 de julio, y dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda, es el organismo encargado de redactar normas, de obligado cumplimiento, que desarrollen el *PGC*.

INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO). Organismo público español, creado en 1962 por la Ley de Reforma del Crédito Oficial. El ICO, dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda, actúa como *holding* de las *Entidades Oficiales de Crédito: Crédito Agrícola, Local,* e *Hipotecario de España,* actuando este último como cabecera del grupo que desde 1991 constituye la *Corporación Bancaria de España.* El ICO desarrolla actividades de financiación global de las *EOC,* a través de la emisión de los bonos ICO, que son negociables en bolsa. *E.i.: (Spanish) Official Credit Institute.*

INSTITUTO DE DESARROLLO ECONÓMICO (IDE). Entidad del *Grupo Banco Mundial,* creada en 1955, como centro de formación y perfeccionamiento de funcionarios públicos de los Estados miembros del Banco. Tiene su sede en Washington. *E.i.: Institute of Economic Development.*

INSTITUTO DE FORMACIÓN E INVESTIGACIÓN PROFESIONAL DE LAS NACIONES UNIDAS (UNITAR). Organismo autónomo de la *ONU,* creado por la Asamblea General en 1963, al objeto de capacitar personal de alto nivel con destino a los *decenios para el desarrollo,* y a las demás investigaciones de interés para la paz y la cooperación internacional. Tiene su sede en Nueva York. *E.i.: United Nations Institute for Training and Research (UNITAR).*

INSTITUTO DE INTEGRACIÓN DE AMÉRICA LATINA (INTAL). Una división del *Banco Interamericano de Desarrollo (BID),* con personalidad jurídica propia, que realiza y auspicia estudios sobre los problemas y las posibilidades de la integración económica latinoamericana. Tiene su sede en Buenos Aires. *E.i.: Institute for the Economic Integration of Latin America (IEILA).*

INSTITUTO DE REFORMA Y DESARROLLO AGRARIO (IRYDA). Organismo del Estado español, creado en 1971, como resultado de la reagrupación del *Instituto Nacional de Colonización,* y del Servicio Nacional de Concentración Parcelaria y Ordenación Rural —además de otras entidades menores— que habían venido actuando de forma casi siempre compartimentada, a pesar de tratarse de áreas muy próximas entre sí para la mejora técnica del medio ru-

ral. El IRYDA se ocupa básicamente de la *concentración parcelaria*, puesta en regadío, conservación de suelos, y ordenación rural. *E.i.: (Spanish) Institute for Agrarian Reform and Development.*

INSTITUTO DI CREDITO FONDIARIO. Equivalente, en Italia, al Banco Hipotecario de España.

INSTITUTO ESPAÑOL DE MONEDA EXTRANJERA (IEME). El Comité Interventor de los Cambios funcionó entre 1928 y 1929 como primera experiencia española de intento de estabilizar el tipo de cambio de la peseta. A este organismo siguió, en 1930, el Centro Regulador de Operaciones de Cambio, al que sucedió, pocos meses después y con las mismas finalidades, el 31 de agosto, el Centro Oficial de Contratación de Moneda, que persistió en tales funciones hasta la fundación, en 1939, por Ley de 25 de agosto, del *Instituto Español de Moneda Extranjera*. El IEME quedó adscrito al Ministerio de Economía y Comercio, y en 1941 al de Comercio, separado, pues, del Ministerio de Hacienda y del *Banco de España* —a diferencia de sus antecedentes—, lo cual demostraba la función prioritariamente comercial de las intervenciones del cambio de la peseta. Durante todo el período de 1939-1959 el IEME fue un auténtico centro de racionamiento de divisas, al que debían dirigirse los importadores para demandar los medios de pago necesarios para sus operaciones en el exterior. Desde el Plan de *estabilización* de 1959, el IEME perdió mucha de su importancia y fue oficialmente disuelto en 1973, pasando las funciones de regulación del mercado —a través de la banca delegada— al Banco de España. *E.i.:* puede traducirse por *Spain's Foreign Currency Institute.*

INSTITUTO HUDSON. Véase *futurología. E.i.: Hudson Institute.*

INSTITUTO INTERNACIONAL DE ESTADÍSTICA (IIE). Se creó en 1885, y sus estatutos han sido modificados en varias ocasiones, la última en 1984. Se ocupa de promover y mejorar los métodos estadísticos en el ámbito mundial, y de facilitar y propiciar el intercambio de conocimientos y de experiencias. Tiene su sede en Voorburg, Holanda. *E.i.: International Statistical Institute (ISI).*

INSTITUTO INTERNACIONAL DE LA POTASA. Participan en él Alemania, Canadá, España, Francia, Israel, Italia y Reino Unido. Su principal objetivo estriba en la cooperación científica y técnica en el área de la potasa y de sus fertilizantes. Tiene su sede en Berna. *E.i.: International Potash Institute.*

INSTITUTO INTERNACIONAL DEL ALGODÓN (IIA). Fue constituido en 1966, a fin de fomentar el consumo del algodón y sus derivados. Tiene carácter consultivo para la *UNIDO*, la *FAO* y la *UNCTAD*. Su sede radica en Bruselas, y sus Estados miembros son Argentina, Brasil, Costa de Marfil, España, EE.UU., Grecia, India, México, Nigeria, Tanzania, Uganda y Zimbabwe. Véase también *Comité Asesor Internacional del Algodón. E.i.: International Institute for Cotton (IIC).*

INSTITUTO LATINOAMERICANO DE PLANIFICACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL (ILPES). Es un organismo dependiente de la *Comisión Económica para América Latina (CEPAL)*, que realiza toda clase de investigaciones sobre cuestiones de planea-

miento. Tiene su sede en Santiago de Chile. *E.i.: Latin American Institute of Economic and Social Planning.*

INSTITUTO MONETARIO EUROPEO. Según lo previsto en el Tratado de Unión Económica y Monetaria, firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992, es la institución con personalidad jurídica propia que se creará al inicio de la segunda fase de la *Unión Económica y Monetaria* de la *CE*, el 1 de enero de 1994, asumiendo las funciones del *Fondo Europeo de Cooperación Monetaria*, que dejará de existir en esa fecha. Actuará como supervisor del *Sistema Monetario Europeo* y del desarrollo y utilización del *ECU*, y como garante de la cooperación entre los bancos centrales de los Estados de la CE y de la coordinación de sus políticas monetarias; todo ello, hasta la implantación del *Banco Central Europeo*, en la tercera fase de dicha unión, previsiblemente entre 1996 y 1999. *E.i.: European Monetary Institute (EMI).*

INSTITUTO MUNDIAL DEL FOSFATO. Se creó en 1973, con la participación de empresas productoras de Argelia, Jordania, Marruecos, Senegal, Togo y Túnez. Su objetivo es promover el estudio sobre las aplicaciones de los fosfatos, así como su comercialización más adecuada; especialmente en los *países en vías de desarrollo*. Tiene su sede en Casablanca, Marruecos. *E.i.: World Phosphate Institute.*

INSTITUTO NACIONAL DE COLONIZACIÓN (INC). Creado en 1939 con el patrimonio del suprimido Instituto de Reforma Agraria (IRA) de la Segunda República Española, su objetivo fue, en vez de distribuir la gran propiedad, la promoción de mejoras técnicas, especialmente por medio de la puesta en regadío. En 1971 quedó incluso en el *Instituto de Reforma y Desarrollo Agrario (IRYDA)*. *E.i.: (Spanish) National Land Settlement Institute.*

INSTITUTO NACIONAL DE EMPLEO (INEM). Es el organismo público español, adscrito al Ministerio de Trabajo, que se ocupa de todo lo referente a los programas de ocupación, oficinas de colocación, estadísticas de *paro* registrado, etc. *E.i.: National Institute for Employment.*

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (INE). Desde 1939 es la oficina que teóricamente centraliza toda la información estadística de España, aunque son muchos los centros oficiales compartimentados con sus propios aparatos estadísticos. *E.i.: (Spanish) National Institute of Statistics.*

INSTITUTO NACIONAL DE HIDROCARBUROS (INH). Creado en 1981, es el *holding* del Estado español para el petróleo, el gas natural, los gases licuados del petróleo y la petroquímica. El INH participa —a través de la empresa Repsol— en Campsa, Enpetrol, Butano, Enagás, Alcudia, etc. En 1989 Repsol se privatizó parcialmente, poniéndose en *bolsa* el 20% de su capital. *E.i.: (Spanish) National Hydrocarbons Institute.*

INSTITUTO NACIONAL DE INDUSTRIA (INI). Creado en 1941, es el *holding* del Estado español para las actividades industriales y de servicios que no abarcan los otros dos entes de cartera (*INH* y *Dirección General del Patrimonio del Estado*). Su fundación formó parte de un propósito decidido de industrialización de España y de establecimiento de llas bases de la *autarquía*. Participa de for-

ma directa en más de medio centenar de empresas, entre ellas las más importantes: Ensidesa, Iberia, Hunosa, Endesa y Casa. *E.i.: (Spanish) National Institute for Industry.*

INSUMO. Bien empleado en la producción de otros bienes. Véase *input. E.i.: input.*

INTANGIBLES. Dentro de la economía de la empresa, se dice de todas las actividades, inversiones, etc., que no tienen materialización concreta en *activos* fijos, en existencias de materias primas, o en *stocks* de productos terminados. Los intangibles más frecuentemente citados son del tipo de los diseños industriales, las capacidades científicas de los investigadores, los planteamientos singulares de estrategias comerciales, el «goodwill» o *fondo de comercio*, etc. *E.i.: intangible assets.*

INTEGRACIÓN. Proceso por el cual se unen dos o más elementos individuales, para formar un todo. En *macroeconomía,* la tendencia a crear mercados de gran amplitud, a través de diversidad de mecanismos y, sobre todo, por la vía de las *uniones aduaneras* y las *uniones económicas.* La teoría de la integración pone de relieve la ventaja de los grandes mercados y estudia la creación y la desviación de comercio que pueden originarse con ellos. Entre los autores más destacados sobre cuestiones de integración, debe citarse a Jacob *Viner,* Tibor *Scitovsky* y Bela Balassa. *E.i.: (economic) integration.*

INTEGRACIÓN GLOBAL. Método de *consolidación,* consistente en la incorporación a las *cuentas consolidadas* de la totalidad de los activos y pasivos de las sociedades dependientes. Se eliminan las duplicidades existentes como, por ejemplo: entre la cuenta de inversiones financieras de la matriz y los recursos propios de las subordinadas; por ventas, cobros y pagos internos del Grupo; por *intereses minoritarios,* etc. Es el método que se utiliza en general, salvo excepciones como sucede respecto de sociedades participadas por dos o más matrices, etc. *E.i.: global consolidation.*

INTEGRACIÓN HORIZONTAL. La realiza una empresa cuando compra o se fusiona con otra u otras de su sector, para cubrir un área más amplia del mismo mercado. Véase *integración vertical. E.i.: horizontal integration.*

INTEGRACIÓN PROPORCIONAL. Método de *consolidación,* consistente en la incorporación a las cuentas consolidadas de activos y pasivos de las sociedades dependientes, en proporción igual al porcentaje de participación en el capital social. *E.i.: proportional consolidation.*

INTEGRACIÓN VERTICAL. Tendencia que se manifiesta, por razones de economía, en la decisión de asumir distintas fases de un proceso de producción, desde la obtención de la materia prima hasta la terminación de productos destinados al consumo final. Un caso claro de integración vertical sería el de una empresa con minas de carbón y de hierro, con industrias siderúrgicas, construcción naval, negocios navieros, etc. *E.i.: vertical integration.*

INTEGRISMO. Tendencia conservadora en el pensamiento social que pretende mantener en su plenitud los llamados «valores tradicionales», oponiéndose a los cambios de la sociedad y al progreso de sus estratos menos favorecidos. *E.i.: integrism.*

INTELIGENCIA ARTIFICIAL. Imitación y emulación de las características del entendimiento humano por medios electrónicos: visión, movimiento, comprensión del lenguaje natural, experiencia, y aprendizaje. La inteligencia artificial se manifiesta en diversidad de áreas: robótica, biónica, conocimiento, etc. *E.i.: artificial intelligence.*

INTENSIDAD DE LA RIVALIDAD. En el modelo de *análisis competitivo* de Michael *Porter*, la medición del nivel de *competitividad* de una industria, que incide, por consiguiente, en la estrategia a seguir. Aumenta si los competidores son muchos y de tamaño similar, si el crecimiento de la demanda es lento, si los costes fijos son elevados, si el producto es poco diferenciado, si las *barreras de salida* son altas, etc. *E.i.: rivalry intensity.*

INTERDEPENDENCIA. Situación de las relaciones entre dos o más países, según la cual uno depende de otro —y pretendidamente a la recíproca— a los efectos de su desarrollo económico o de su presencia internacional. El principio de interdependencia política, formulado por Breznev para las relaciones de la URSS con los países del Este de Europa, significó para muchos una manifestación del *imperialismo* soterrado de la URSS, que empezó a ceder en 1986 con la *perestroika*, y que desapareció definitivamente en 1989 con la caída del muro de Berlín. *E.i.: interdependence.*

INTERÉS. Cantidad que se paga como remuneración por la disponibilidad de una suma de dinero tomada en concepto de *crédito*. Se justifica como retribución por el factor *capital*, o por la *abstinencia* de consumo que significa para el prestamista. El interés es el origen de la renta generada por las instituciones crediticias, que toman dinero con pago de intereses *pasivos* y lo prestan con el cobro de intereses *activos*. *E.i.: interest.*

INTERÉS ABIERTO. Es el total de *contratos abiertos* existentes en un mercado. Da idea de la *liquidez* de un mercado de opciones o futuros. *E.i.: open interest.*

INTERÉS COMPUESTO. Es el rendimiento de un capital tomado a *préstamo*, cuando al principal inicial van acumulándose los intereses generados sucesivamente, en un proceso de retroalimentación que ensancha, momento a momento, la base del capital. *E.i.: compound interest.*

INTERÉS LEGAL. Es el que sirve para determinar con fijeza las cargas adicionales que se devengan por demora en el pago de los impuestos. El interés legal puede servir también de referencia para la fijación de tipos en casos concretos. En España fue el 5% desde 1939 hasta 1984 y, desde entonces, se establace, anualmente, en la Ley de Presupuestos Generales del Estado. *E.i.: legal interest.*

INTERÉS SIMPLE. Es el rendimiento de un capital tomado a préstamo, sin que en el momento de percibirla pueda agregarse esa remuneración al principal para engrosar la base a la que después aplicar el tipo de rédito. *E.i.: simple interest.*

INTERESES DE DEMORA. Son los que se producen, y el deudor tiene que pagar como consecuencia de la demora en el pago de una deuda. Como penalización, el tipo de interés a aplicar es superior al normal, adquiriendo frecuentemente carácteres usurarios. *E.i.: interest on arrears; penal interest.*

INTERESES INTERCALARIOS. Son los que se calculan como retribución del capital invertido en una empresa por el tiempo en que todavía no ha entrado en rendimiento. *E.i.: capitalized interests.*

INTERESES MINORITARIOS. En los balances *consolidados*, representan la parte que algunos terceros tienen en el capital de subsidiarias consolidadas. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, no se deben considerar como pasivo. *E.i.: minority interest.*

INTERMEDIACIÓN. Actividad que realizan los bancos, al tomar depósitos de clientes a un cierto plazo y con un determinado interés, y prestarlos a otros clientes a otro plazo y con otro tipo de interés, generalmente más altos. // Actividad desarrollada en los mercados financieros bursátiles y de productos, por diversidad de agentes —*brokers, dealers, jobbers, marketmakers*, etc.— para conectar entre sí a compradores y vendedores. *E.i.: intermediation.*

INTERMEDIARIOS. Quienes en el tráfico comercial o de influencias actúan como vínculo entre dos o más segmentados de un proceso; p. e.: los *asentadores* en los *mercados centrales* y las *sociedades mediadoras del mercado de dinero. E.i.: intermediaries.*

INTERNACIONALISMO. Actitud en el pensamiento político, favorable a la búsqueda de lazos solidarios entre todos los trabajadores del mundo, considerando las fronteras y los llamados intereses nacionales como una muestra de la dominación de la *burguesía*, que a nivel internacional tiene sus propias manifestaciones en el *imperialismo*. // El internacionalismo proletario es el mismo sentimiento, expresado de forma aún más activa, en el apoyo de los trabajadores de unos países a los de otros, al considerar que forman parte de una misma clase por encima de las barreras políticas. Este era el espíritu de la Asociación Internacional de Trabajadores (AIT), o Primera Internacional, creada en Londres en 1866. *E.i.: internationalism.*

INTERNAL REVENUE SERVICE (IRS). Agencia federal de EE.UU., encargada de la recaudación de los impuestos federales, con la excepción de aquellos relacionados con el alcohol, el tabaco, las armas de fuego, y los explosivos. Se la conoce, generalmente, por su sigla IRS.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC). Organismo internacional que trata de conseguir una armonización de las normas contables, publicando las Normas Internacionales de Contabilidad.

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF OPTIONS EXCHANGES AND CLEARING HOUSES. Organización que engloba a los mercados de *opciones* de todo el mundo, perteneciendo a esta organización un total de 43 mercados (1992).

INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS. Fundada en 1977 como asociación de las empresas de auditoría, ha creado en su seno el *IASC*, encargada de conseguir una armonización de las normas contables.

INTERNATIONAL PETROLEUM EXCHANGE. Véase *London Commodity Exchange.*

INTERNATIONAL PRIMARY MARKET ASSOCIATION. Asocia-

ción compuesta por las entidades más activas en el mercado de *eurobonos*. Fundada en 1984, sus objetivos consisten en promover la normalización de procedimientos, hacer recomendaciones, y fomentar la cooperación entre los participantes.

INTERNATIONAL SECURITIES MARKETS ASSOCIATION. Asociación de participantes en el euromercado, que normaliza procedimientos y contratos. Introdujo en 1989 el TRAX como sistema de liquidación de eurobonos. Fue fundada en 1969 y tiene unos 500 socios de 30 países (1992).

INTERNET. Red a la que puede accederse mediante un *ordenador, modem* y un programa de conexión, formada por la interconexión de multitud de redes de ordenadores. Nació de la apertura al público de un sistema de conexión de ordenadores, comisionado por el ejército estadounidense, para la eventualidad de que una guerra atómica inutilizara parte de la red. Actualmente, se estima que existen unos 25 a 30 millones de usuarios, en unos 100 países, que pueden acceder a los más de 3 millones de ordenadores conectados a la red. Sus aplicaciones más utilizadas son el *correo electrónico*, las transferencias de ficheros y el acceso a las *bases de datos* autorizadas de los ordenadores conectados. Además, hay empresas que están ofreciendo sus productos a través de Internet, un banco virtual, dinero virtual, emisiones de títulos, etc. El hecho de que no sea propiedad de nadie, su utilización sea libre y a un módico precio, le hace ser un importante antecedente de la *autopista de información*.

INTEROPERATIBILIDAD. Capacidad de un sistema informático para intercambiar datos e instrucciones con otros sistemas a través de una red de comunicaciones. No confundir con *sistemas abiertos* (véase). *E.i.: interoperability.*

INTERVENCIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA. Es el conjunto de operaciones que realiza el *Banco de España* para suministrar a o drenar liquidez del mercado de dinero, para así controlar las magnitudes monetarias. Utilízanse para ello las cantidades y tipos de interés de los *cebes* y las *letras del tesoro*. *E.i.: Bank of Spain's intervention.*

INTERVENIR. En banca se llama así a la presencia de un fedatario público, corredor o notario en la firma de un contrato, convirtiéndolo en documento ejecutivo, con lo que en caso de impago, se podrá acudir a la vía ejecutiva. *E.i.: public intervention.*

INTEX. Sigla de «International Futures Exchange». Es un mercado de futuros por ordenador, con base en el *paraíso fiscal* de las Islas Bermudas.

INVENTARIO. En el *comercio* y en la *contabilidad*, la relación valorada de los *bienes* y derechos pertenecientes a una persona física o jurídica, realizado con orden y distinción de sus distintas partidas, y con la evaluación de cada una de ellas. *E.i.: inventory.*

INVENTARIO DE CESIÓN. Es el que se realiza con motivo de la cesión o traspaso del negocio a otra persona. *E.i.: selling inventory.*

INVENTARIO DE LIQUIDACIÓN. Es el que se realiza con motivo de la liquidación o disolución de un negocio. *E.i.: inventory for liquidation.*

INVENTARIO FINAL. Es el reali-

zado al cerrar el ejercicio. *E.i.: closing stock.*

INVENTARIO INICIAL. Es el que se elabora al comienzo del ejercicio. *E.i.: opening stock.*

INVENTO. Descubrimiento de un nuevo producto o de un nuevo proceso de producción para un producto ya existente. Los inventos son protegibles, en favor de los inventores, a través de su inscripción en el Registro de la Propiedad Industrial, por medio de la *patente* correspondiente. Véase *innovación. E.i.: invention.*

INVERCO. Sigla de la Asociación Española de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones.

INVERSIÓN. Es el gasto de dinero que se realiza en un proyecto, con la intención de que los *flujos de caja* más que compensen el capital invertido. Existen cuatro métodos básicos de juzgar la bondad de la inversión: *pay-back, rentabilidad media sobre valor en libros, tasa interna de retorno, índice de rentabilidad,* y *valor actual neto,* siendo este último el que mejor mide la creación de valor para los inversionistas. *E.i.: investment.*

INVERSIÓN COLECTIVA. Es la que se realiza de carteras de valores constituidas mediante aportaciones de multiplicidad de ahorradores, que se captan a través de la emisión de *activos financieros* indirectos (bajo la forma de acciones, en el caso de sociedades, o de títulos de participación, en el de fondos). La cartera de valores se constituye por activos financieros directos: en *deuda pública* o en cualesquiera otros títulos negociados en bolsa o en otros mercados organizados (es el caso de las instituciones de carácter financiero: sociedades y *fondos de inversión mobiliaria, fondos de inversión en activos del mercado monetario*); o en activos físicos (caso de las instituciones de carácter no financiero, como los *fondos de inversión inmobiliaria,* por ejemplo). *E.i.: collective investment.*

INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES. Cuenta de *activo* en la que se incluyen las inversiones en productos financieros por un plazo menor a un año, o los créditos a corto no relacionados con la operativa comercial de la empresa. Como ejemplo: créditos a empresas del grupo, o al personal, inversiones en valores a corto, etc. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio,* es preciso estudiar el motivo por el que la empresa ha realizado la inversión o concedido el crédito, y su liquidez. *E.i.: short term investments.*

INVERSOR ACREDITADO. Aquel que por su conocimiento del mercado requiere menor cantidad de protección de entidades reguladoras que la generalidad de los inversionistas. Este concepto se planteó en la *Regulación D* del *SEC* estadounidense. Las entidades así consideradas son los bancos, las compañías de seguros, los fondos de inversión, etc. Es un concepto menos restrictivo que el de *inversor cualificado* de la *Regla 144A. E.i.: accredited investor.*

INVERSOR CUALIFICADO. Aquél que administra inversiones superiores a 100 millones de dólares. Según la *regla 144A* de EE.UU. las emisiones a ellos dedicadas requieren un menor grado de información al *SEC. E.i.: qualified institutional buyer.*

INVERTIR. En Economía, aplicar el ahorro al gasto en bienes de equipo o de capital, o en activos financieros, para obtener de ellos una *renta-*

bilidad. La inversión se considera como la magnitud clave del *crecimiento,* al constituir la forma de aportar el factor capital para la creación, ampliación o mantenimiento *(amortización)* de las actividades productivas, o para la obtención de *plusvalías* con las adquisiciones realizadas. *E.i.: to invest.*

INVESTIGACIÓN OPERATIVA. Conjunto de técnicas de cálculo que permiten la solución de problemas complejos. Normalmente, se desarrolla a lo largo de cinco etapas: definición del objetivo, análisis de los datos, construcción de un modelo matemático que esquematice la realidad, formulación de los resultados, y control de los mismos. La investigación operativa, nacida durante la Segunda Guerra Mundial, se aplica con fines pacíficos a problemas de implantación industrial, gestión de stocks, distribución de productos, circulación urbana, etc. *E.i.: operational research.*

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO. Es la forma de medir los recursos utilizados para la investigación científica y tecnológica en un país. Se contabilizan las sumas aplicadas a tales objetivos y el total se relaciona con el *PIB,* ofreciéndose el resultado en términos de porcentajes. El I + D, como se dice abreviadamente, mide el esfuerzo investigador de un determinado país. *E.i.: research and development (R & D).*

INVESTMENT BANKS. Es el equivalente en EE.UU. a los más popularmente conocidos en España como *merchant banks* (R.U.). Su desarrollo se debió fundamentalmente a la *Glass-Steagall Act* de 1933, que prohibió las actividades de negociación bursátil de los bancos comerciales. Entre los grandes *investment banks* figuran Merrill Lynch, Goldman Sachs, y Salomon Brothers. *P.t.: por banco de negocios.*

INVIERNO NUCLEAR. Hipótesis configurada por *simulación* (a través del modelo TAPPS), conforme a la cual una guerra nuclear de gran envergadura ocasionaría drásticos cambios climatológicos, equivalentes a un largo y severo invierno, que acabaría con la vida del planeta tal como hoy la conocemos. *E.i.: nuclear winter.*

IO/PO. Sigla de «interest only/principal only», o sólo interés/sólo principal. Véase *stripped MBS.*

IOSCO. Sigla de «International Organization of Securities Commissions», agrupación de organismos que, como el *SEC* o la *CNMV,* regulan los mercados de capitales de cada país. Uno de sus objetivos es armonizar reglas como, por ejemplo (y de manera similar a lo hecho en el *Acuerdo de Basilea*), los requisitos de capital de las *agencias de Bolsa.*

IOU. Sigla del inglés correspondiente a las palabras «I Owe You», que literalmente significa le debo a Vd. Es una manera de identificar los *pagarés.*

IOWA POLITICAL STOCK MARKET. *Mercado político* creado por cuatro profesores de la Universidad de Iowa, y que ha sido reconocido como mercado no profesional por la *Commodity Futures Trading Commission.* El objeto de compraventa son valores que representan las posibilidades de triunfo de candidatos demócratas, y sobre la propia elección presidencial. Este mercado cuenta con más de 500 participantes.

IPC. Sigla de *Indice de Precios al Consumo*.

IPMA. Sigla de *International Primary Market Association*.

IPO. Sigla de Initial Public Offering. Véase *salida a bolsa*.

IPRI. Sigla de *Indice de Precios Industriales*.

IRI. Sigla del «Instituto per la Reconstruzione Industriale», creado en 1921, en Italia, para hacerse cargo de las empresas en crisis. Tuvo un gran desarrollo con Mussolini, y se mantuvo después de la Segunda Guerra Mundial. Ha sido uno de los instrumentos fundamentales de la industrialización italiana, y como modelo de propósitos autárquicos, sirvió de inspiración para la creación del *INI*. *E.i.: (Italian) Institute for Industrial Reconstruction.*

IRPF. Véase *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*.

IRS. Sigla de «Interest Rate Swap». Véase *swap de intereses*. // Sigla, también del *Internal Revenue Service*, o servicios de inspección de los impuestos directos en EE.UU.

IRYDA. Véase *Instituto de Reforma y Desarrollo Agrario*.

ISDA. Sigla de «International Swap Dealers Asociation», asociación de intermediarios en el mercado de los *swaps*. Establece códigos de conducta y tipos de contratos para dichas transacciones. Ha publicado unas definiciones de términos (sobre *caps*, *collars*, *floors*, etc.) y un código de provisiones, así como cláusulas estandar.

ISDN. Sigla de Integrated Service Digital Network o *Red Digital de Servicios Integrados* (véase).

ISE. Sigla del «International Stock Exchange of Great Britain and Ireland». Antiguo nombre de lo que ahora se conoce como *Bolsa de Londres* o London Stock Exhange.

ISEQ. Indice más utilizado de la bolsa irlandesa. Su base se estableció en 1.000 el 4 de enero de 1988.

ISHIKAWA, KAORU. Uno de los pensadores y escritores japoneses más influyentes en lo relativo a *calidad* en los procesos de producción. Se le tiene por padre de la idea de los *círculos de calidad*.

ISIN. Sigla de «International Securities Identification Number». Código de doce caracteres que identifica cada título emitido en los mercados europeos. Los caracteres se agrupan en tres grupos: los dos primeros para el país de domicilio del emisor; los siguientes nueve identifican el título, y el último es una cifra de control.

ISMA. Sigla de *International Securities Markets Association*.

ISOLÍNEAS. Método de representación gráfica, cuya invención se atribuye a Alexander von Humboldt, consistente en el diseño del lugar geométrico de los puntos expresivos de un mismo nivel para un fenómeno determinado: curvas de altitud en topografía; isoyetas, para las precipitaciones meteorológicas; isócrona, para los tiempos empleados en el recorrido desde un punto determinado a su entorno; isodapanas, o distancias que pueden recorrerse en el entorno desde un punto, en una unidad de tiempo, etc. Son muy utilizadas en la determinación de los factores de *localización*, y en otras aplicaciones de la ciencia regional. E.i.: isoquant curves.

ISRAEL, ÍNDICE. Índice de las 46 empresas israelíes que cotizan en las bolsas estadounidenses. *E.i.: Israel index.*

ITERACIÓN. Método de cálculo por aproximaciones sucesivas, consistente en que cada etapa está basada en los resultados obtenidos en la etapa precedente. *E.i.: iterative mehod.*

IVA. Sigla máximamente utilizada del *impuesto sobre el valor añadido. E.i.: VAT.*

IVA A COMPENSAR. Es el exceso de *IVA soportado* sobre el *IVA repercutido* durante uno o varios periodos impositivos. Hacienda será deudora por *IVA* cuando el soportado que tenga la condición de deducible sea superior al IVA repercutido en el período correspondiente a una declaración-liquidación. También se le conoce como IVA a devolver. *E.i.: VAT receivable.*

IVA A INGRESAR. Es el exceso de *IVA repercutido* sobre el *IVA soportado* deducible durante un periodo impositivo, que se ingresará a Hacienda en el plazo correspondiente. *E.i.: net VAT payable.*

IVA DE AUTOCONSUMO. Es el aplicable a supuestos como el de la producción por la empresa de bienes de inversión con destino a su propio inmovilizado, o del cambio de adscripción de bienes de una actividad a otra, dentro de la misma empresa. Para calcularlo, se descompone en dos operaciones, una de compra y otra de venta por el mismo importe. En consecuencia, la compra llevará consigo el *IVA soportado*, al que se le aplicará la *regla de prorrata*; y la venta, el *IVA repercutido. E.i.: VAT autoconsumption.*

IVA-REGLA DE PRORRATA. La parte del *IVA soportado* que será deducible del *IVA repercutido*. Se aplica cuando los bienes y servicios adquiridos que hayan soportado el *IVA* se empleen sólo en parte en la realización de operaciones que dan derecho a la deducción. El IVA soportado y no deducido se añade al coste de los bienes afectados. *E.i.: VAT, prorate rule.*

IVA REPERCUTIDO. Es el *IVA* que, salvo supuestos de exenciones, la empresa cobrará de sus clientes por bienes vendidos o servicios prestados en territorio nacional. No afecta a las entregas de bienes con destino a la exportación, puesto que tales operaciones o están exentas del IVA, o no están sujetas a él, según los casos. *E.i.: VAT collected.*

IVA SOPORTADO. Es el *IVA* que, salvo los supuestos de exenciones, pagará la empresa a los proveedores de los bienes o servicios adquiridos en el mercado interior; o que directamente abonará a la *Hacienda Pública* en el caso de importaciones. El IVA se devenga, en general, cuando tiene lugar la puesta a disposición del comprador del bien comprado, o tras haberse prestado el servicio; independientemente de que las operaciones se realicen al contado o con todo o parte del pago aplazado. En las operaciones que originen pagos anticipados, se devengará en el momento del cobro del precio, por los importes efectivamente percibidos. En el caso de importaciones, se devengará en el momento en que los importadores pidan el despacho de las mercancías. *E.i.: VAT paid.*

IZQUIERDA. En política, el espacio teórico desde el cual se defienden posturas progresistas en lo económico y

social. Olof Palme (1984) consideraba cuatro los valores fundamentales de la izquierda: la libertad, la justicia, el trabajo, y la paz. *E.i.: the (political) left.*

IZQUIERDISMO. Las actitudes que por un afán de estar muy a la izquierda acaban cayendo en posiciones aberrantes (también *gauchisme*). *E.i.: (political) leftism.*

J

JACOBINOS. Adjetivo procedente del francés «jacobin», por alusión a quienes pertenecían a la facción política más demagógica y sanguinaria de Francia en los tiempos de la Revolución de 1789; conocidos con ese nombre por celebrar sus reuniones en un convento de la calle de San Jacobo, en París. // Por extensión, demagogos de retórica incendiaria y generalmente pseudorrevolucionario. *E.i.: jacobins.*

JACQUARD, JOSEPH MARIE. Ingeniero francés (1752-1834), inventor del telar que lleva su nombre —que todavía se utiliza—, y en el que por primera vez, en 1805, se empleó un sistema de elevación automática de hilos, para tejer conforme a un diseño preconcebido; controlándose todo con un sistema de tarjetas perforadas. El telar Jacquard constituyó el primer paso, revolucionario, del control numérico de los procesos de producción.

JAPAN BOND RESEARCH INSTITUTE. *Agencia de rating* de Tokio, fundada en 1939, que realiza todo tipo de ratings.

JAPAN CREDIT RATING AGENCY. *Agencia de rating* de Tokio, fundada en 1985, y que se dedica exclusivamente a la realización de rating para pagarés de empresa.

JEFE DE FILA. Traducción inadecuada, debiendo utilizarse *banco director*.

JENSEN, MEDIDA DE. Método del cálculo del riesgo de una cartera, utilizado en el *ajuste de riesgo* a efectuar para el *control de gestión*. Denotado por J, se calcula mediante la regresión lineal de los rendimientos excedentes de la cartera sobre los rendimientos excedentes del mercado, siendo igual a la constante de dicha regresión. A veces se utiliza la medida modificada, que se calcula mediante la división de las dos constantes de la regresión. *E.i.: Jensen measure.*

JEVONS, WILLIAM STANLEY. Economista inglés (1835-1882), autor de la obra «Teoría de la Economía Política» (1871). Ideó el concepto de *utilidad* marginal («el valor depende por entero de la utilidad»), al propio tiempo que *Gossen*. También se le considera como precursor de la *Econometría* por sus trabajos sobre *ciclo*

económico, números índices y *medias móviles*, temas en los que empleó sus amplios conocimientos matemáticos.

JGB. Sigla de los «Japanese Government Bonds», o títulos de deuda pública del Estado japonés.

JOBBER. Véase *marketmaker* .

JOHNSON, HARRY GORDON. Economista canadiense (1923-1977), profesor en la Universidad de Manchester desde 1956, tras haber ejercido la docencia en Chicago, la *London School of Economics*, y Ginebra. Considerado como uno de los miembros de la *Escuela de Chicago*, además de sus aportaciones en el área de la *balanza de pagos*, sintetizó gran parte de la visión contemporánea en todo lo relativo a economía internacional y monetaria. Fue Director de las revistas Economica, Journal of Political Economy y Journal of International Economics.

JOINT VENTURE. Expresión del inglés comúnmente utilizada en todos los idiomas del mundo para referirse a la agrupación, generalmente temporal, de dos o más empresas que unen sus capacidades para afrontar un proyecto de construcción, investigación, comercio exterior, etc. En español puede emplearse la expresión agrupación de empresas. Véase *Unión Temporal de Empresas* y *Agrupación Europea de Interés Económico*.

JONES, RICHARD. Economista británico (1790-1855), profesor de Economía Política en el King's College de Londres y en el East Indian College de Hailebury, autor de un «Ensayo sobre la distribución de la riqueza» del que solamente llegó a publicar el primero de los volúmenes anunciados. Crítico de David *Ricardo* y de Robert *Malthus*, fue calificado en su tiempo de economista superficial y carente de originalidad. En cierto modo su rehabilitación posterior se debe a Karl *Marx*, que supo apreciar en Jones un sentido de las diferencias históricas evolutivas del *modo de producción*, así como el reconocimiento de la *renta* como resultado de la *plusvalía*. Considerado como el fundador de la *Escuela Histórica* de Inglaterra, posiblemente de él tomó *Marx* los antecedentes para su concepto de *estructura económica*.

JORNADA DE TRABAJO. Tiempo que se dedica a laborar conforme a la legislación vigente de un país. Con variaciones sectoriales a veces importantes, la jornada de trabajo se fija en un mismo número de horas a la semana para toda la población; con el detalle del máximo por día, horas extraordinarias realizables, etc. En España, en 1983 se estableció la jornada básica de cuarenta horas semanales. *E.i.: working hours*.

JORNAL. Del latín «diurnale», de «diurnus», a diario. Estipendio que gana el trabajador por cada día de trabajo. *E.i.: day's wages, daily wage*.

JORNALERO. Véase *bracero*.

JOVELLANOS, GASPAR MELCHOR DE. Político y economista español (1774-1811), asturiano, uno de los principales exponentes de la *Ilustración*. Autor de numerosas obras, de excelente prosa; entre ellas, el célebre «Informe sobre la Ley Agraria» y la muy apreciable «Memoria sobre la Educación Pública». Ministro progresista de Carlos IV, fue perseguido por Godoy, quien le encarceló por años en el castillo de Bellver, en Mallorca. En 1808 fue elegido presidente de la Junta Central y en esa

calidad promovió la que después sería Constitución de Cádiz de 1812.

JOYAS DE LA CORONA. Anglicismo para designar a las empresas más deseables dentro de un conglomerado muy diversificado. Suelen ser el objetivo de las *OPAs* hostiles. *E.i.: crown jewels*.

JSE GOLD. Indice de la bolsa de Johannesburgo que engloba las acciones de las compañías mineras más importantes. Su base se estableció en 255,7 el 28 de septiembre de 1978.

JSE 26 INDUSTRIALS. Es el índice más conocido de la bolsa de Johannesburgo, y engloba la cotización de las acciones de las 26 mayores empresas industriales no mineras. Se estableció su base 264,3 el 28 de septiembre de 1978.

JUBILACIÓN. Situación en que entra la persona que por su edad tiene el derecho —casi siempre coincidente con la obligación— de cesar en su puesto de trabajo sin poder pasar a ninguna otra colocación retribuida. Se califica de anticipada la jubilación que se ofrece a los trabajadores de menor edad que la oficial de cese, cuando está llevándose a cabo la reconversión de una actividad concreta en la que se aspira a reducir la nómina. Véase también *prejubilación*. *E.i.: retirement*.

JUEGO DE EMPRESA. Es la simulación que se realiza, representando un escenario competitivo, para la selección de la estrategia empresarial más conveniente, plasmable después en una secuencia de decisiones. En general, se constituyen varios equipos que compiten entre sí, dando respuestas al ordenador según va manifestandose el modelo simulatorio interactivo; de modo que se obtienen decisiones sobre financiación, stocks, ventas y, como consecuencia de todas ellas, los resultados finales. *E.i.: business game*.

JUEGO DE SUMA CERO. En la *teoría de juegos*, el que implica que para que gane uno tiene que perder otro, habida cuenta de que las cantidades que están en liza tienen carácter fijo. El economista estadounidense Lester C. Thurow es autor de un libro con el mismo título del epígrafe, en el cual analizó las tensiones de la distribución de la renta, precisamente por la dinámica del juego de suma cero. *E.i.: zero sum game*.

JUEGOS, TEORÍA DE. Desarrollo de las ideas de *Cournot* que llevaron a cabo, con matemática avanzada, J. von Neumann y O. Morgenstern en 1944, aplicando conceptos de los juegos de estrategia y no de azar. Básicamente se dan dos situaciones: el *puro conflicto*, cuando las ganancias de un jugador son las pérdidas del otro *(juego de suma cero)*, y la mezcla *conflicto-cooperación* cuando los jugadores cooperan para mejorar el resultado conjunto, pero se discuten las ganancias. La teoría analiza las diversas situaciones en casos concretos (oligopolio, carrera de armamentos, etc.), con el propósito de formular posibilidades de equilibrio. Esta teoría ha recibido el respaldo del *Premio Nobel* concedido en 1994 a John *Harsanyi*, John *Nash* y Reinhard *Selten*. *E.i.: theory of games*.

JUEVES NEGRO. Referencia a los comienzos del pánico bursátil en la *Bolsa de Nueva York*, el jueves 24 de octubre de 1929, en que cambiaron de manos 9.250.000 acciones (cantidad ingente para la época). Al confirmarse el colapso, a la semana siguiente, desde el *martes negro*

(29-X-1929), las fechas del jueves, o del martes, se toman como arranque de la Gran Depresión. *E.i.: black Thursday.*

JUGLAR, JOSEPH-CLÉMENT. Economista francés (1819-1905), estudioso de los ciclos económicos de ocho a diez años de duración, a los que *Schumpeter* bautizó con el nombre de *ciclos Juglar.*

JUICIOS DE VALOR. Véase *ideología. E.i.: value judgements.*

JUMBO. Se llama así a aquellos certificados de depósito o bonos que tienen un valor facial superior a cien mil dólares. // En los euromercados, es una operación de tamaño superior a los 1.000 millones de dólares. *Utilízase en inglés.*

JUNK BONDS. Véase *bonos basura.*

JUNKERS. Los antiguos agricultores latifundistas del Norte de Alemania y, especialmente, de Prusia oriental. Representaban el espíritu conservador y de fuerte imbricación con el militarismo. Introdujeron técnicas agrícolas avanzadas, originando así la «reforma agraria a la prusiana», consistente en la progresiva despoblación del territorio subsiguiente a la mecanización a todos los niveles. *E.i.: junkers.*

JUNTA GENERAL. En Derecho mercantil, asamblea de accionistas de una *sociedad anónima,* que dispone de los poderes soberanos para elegir al *consejo de administración* y marcar las pautas de su actuación, censurar las cuentas, etc. Lo más normal en los últimos tiempos es que la junta general siga las recomendaciones del *consejo de administración;* salvo situaciones de crisis en que puede enfrentarse con él. *E.i.: stockholder's meeting.*

JURAN, JOSEPH. Uno de los autores estadounidenses más destacados, junto con W. E. *Deming* y A. *Feigenbaum,* en materia de *calidad.* Tuvo, al igual que sus dos mencionados colegas, una gran influencia en el desarrollo del *management* en Japón a partir de 1946. A su retorno de dicho país, creó el «Juran Institute», que se ocupa, precisamente, de temas de calidad.

JURO. Empréstitos reales en España, que se sucedieron desde los tiempos en que los Reyes Católicos tomaron dinero de particulares, con promesa de pago de intereses, para financiar la guerra de Granada. Podían ser juros de caución (como mera garantía del préstamo y no negociables), y de resguardo (negociables, cuasidinero). Los juros constituyeron la forma habitual de endeudamiento de la Corona hasta el comienzo del reinado de Carlos III, cuando se pasó a emitir los vales reales. La garantía de los juros consistía en la afectación a su pago del rendimiento de ciertos tributos o rentas públicas. *E.i.:* puede traducirse por *the Crown's debt.*

JUST-IN-TIME PRODUCTION (JIT). Técnica japonesa de *management* que pone el énfasis en la disponibilidad de stocks muy reducidos, con frecuentes suministros por los proveedores. Exige estudiar con todo cuidado las cadencias productivas, a fin de impedir que tan exiguos inventarios —muy poco costosos— originen cuellos de botella en los aprovisionamientos. Todo ello implica un gran sentido de corresponsabilidad por parte de los trabajadores. Esta técnica se relaciona con la filosofía *kaizen,* las ideas de los *círculos de calidad,* y el *control de calidad total.*

K

KAFFIRS. Nombre por el que se conoce, en los mercados bursátiles británicos, las acciones de empresas mineras de oro de Sudáfrica.

KAIZEN. Filosofía empresarial nipona, directamente conocida con esta voz, que literalmente significa «mejora continua de la calidad». Supone la disposición de los partícipes de la empresa —trabajadores, técnicos y ejecutivos— a conseguir siempre lo mejor, perfeccionando todo lo preexistente. Ello obliga a la empresa a aplicar una serie de técnicas de trabajo —*círculos de calidad, just-in time, control de calidad total*—, y al propio tiempo introducir en el equipo el sentimiento de responsabilidad compartida. Con antecedentes en la tradición de laboriosidad de Japón, *Kaoru Ishikawa* es el promotor y difusor de este método que está difundiéndose por gran número de países.

KALDOR, NICHOLAS. Economista británico de origen húngaro (1908-1986), graduado en la *London School of Economics and Political Science* en 1930, donde enseñó hasta 1947. Profundamente influenciado por la economía keynesiana y autor de «Los aspectos cuantitativos de los problemas del pleno empleo en Gran Bretaña», en su últimos tiempos fue uno de los críticos más acerbos de la política monetaria de la señora Thatcher.

KALECKI, MICHAEL. Economista británico de origen polaco (1899-1970), que adquirió especial relevancia por sus estudios sobre el ciclo y el desarrollo económico. Se le considera normalmente entre los keynesianos de la *Escuela de Cambridge*.

KANBAN. Es una parte del sistema *just-in-time*, conforme a la cual, el aprovisionamiento de todos los *inputs* requeridos en el proceso productivo se realiza de forma abierta, con conocimiento de todos; en contraste con los sistemas informatizados convencionales, que resultan altamente herméticos. Precisamente, de ahí viene su nombre, puesto que *kanban* en lengua japonesa significa «placa visible» o «registro abierto».

KANTOROVICH, LEONID VITALOVICH. Economista e ingeniero soviético (1921) que desempeñó la dirección del Instituto de Matemática de la Academia de Ciencias de la URSS (1948-1960) y del Instituto de

Control de la Economía Nacional (1971-1976). Se le tiene por el creador del método de la *programación lineal*, de aplicación a la optimización de recursos en la *planificación*. Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1975, junto con T. Ch. *Koopmans*.

KASSENOBLIGATION. Nombre por el que se conoce en Alemania a los bonos emitidos por el gobierno que tengan un vencimiento de entre 2 y 6 años. *E.i.: German public debt.*

KAUTSKY, KARL. Pensador alemán (1854-1938), militante toda su vida en el *socialismo*. Secretario de F. *Engels* durante algún tiempo en Londres, fue autor de diversos trabajos teóricos, entre ellos «Las doctrinas económicas de Karl *Marx*» (1887). En 1892 expuso el programa del congreso del Partido Socialdemócrata Alemán en Erfurt, donde defendió el marxismo revolucionario frente al revisionismo de *Bernstein*. A comienzos de siglo comenzó a adoptar tesis de carácter más centristas, favorables a la senda pacífica y parlamentaria hacia el socialismo. Después de la Primera Guerra Mundial, en su libro «Dictadura del proletariado» (1918), se manifestó contra el *bolchevismo*, lo que provocó la apertura de una fuerte y agria polémica con *Lenin*, quien le calificó de «renegado».

KCBOT. Sigla de «Kansas City Board of Trade». Es un *mercado de futuros* y opciones sobre *commoditties* e *índices bursátiles*.

KEIRETSU. Conglomerados de empresas, en Japón, que tienen sus antecedentes en los *zaibatsu*. Se organizan en torno a un banco, que actúa como cabecera de un *holding*, que no puede tener más del 5% de las acciones de cada compañía. El keiretsu contribuye a disminuir los *costes de quiebra* de sus compañías y, también, por su estrategia de grupo en otros aspectos, influye muy favorablemente en la competitividad.

KEYNES, JOHN MAYNARD. Economista británico (1883-1946), hijo del también economista, metodólogo, John Neville Keynes. J. M. Keynes adquirió notoriedad con sus primeros trabajos durante la Conferencia de Paz de Versalles, cuando inteligentemente propuso («The Economic Consecuences of the Peace», 1919) no castigar a Alemania a fin de evitar su ulterior revanchismo. A lo largo de la *gran depresión* combatió la política conservadora de restauración del *patrón oro* en el célebre opúsculo «The Economic Consequences of Mr. Churchill», y tras una serie de trabajos sobre temas monetarios, en 1936, publicó la más importante de sus obras, la *Teoría general* del empleo, el interés y el dinero, en la que formuló las bases de la después llamada *Nueva Ciencia Económica*, o también *keynesianismo*. La tesis fundamental de Keynes consistía en que el paro era un resultado de la caída de la *demanda efectiva*, y por ello, para lograr el *pleno empleo*, se hacía necesario reactivar el sistema económico con inversión pública. En los últimos años de su vida, J. M. Keynes participó en las negociaciones de la *Ley de Préstamos y Arriendos* (1941), y en la organización del *FMI* en *Bretton Woods*, 1944 (ver *Plan Keynes*). Grandes discípulos de Keynes fueron *Harrod*, *Hansen*, *Kaldor*, etc. (ver también principio de *aceleración*, *cebar la bomba*, *multiplicador de inversión*, *preferencia por la liquidez*).

KEYNESIANISMO. Véase *J. M. Keynes*. *E.i.: keynesianism.*

KIBBUTZ. Palabra hebrea empleada en todos los idiomas para referirse a las granjas colectivas de Israel, de cultivo en común y con servicios colectivos de alojamiento, educación, etc. La tierra es propiedad del Estado y se arrienda a los agricultores a largo plazo (cuarenta y nueve años). Los «kibbutzim» (en plural) también desarrollan actividades industriales.

KICKER. Es aquella característica de un contrato de préstamo, crédito o emisión de obligaciones, diseñada para favorecer la venta de los títulos o la obtención del préstamo. Ejemplos pueden ser una participación de beneficios en un préstamo hipotecario, la convertibilidad de un bono, etc. También recibe el nombre de «sweetener». Utilízase en inglés.

KING, LEY DE. Gregory King, economista inglés (1648-1712), formuló la relación entre las cosechas y el precio de los cereales, según la cual una caída en la producción acarrea aumentos más que proporcionales en los precios (al ser la demanda de gran *rigidez*). *E.i.: King's law.*

KIO. Sigla de Kuwait Investment Office. Organización que engloba todas las inversiones extranjeras de Kuwait. Depende del Kuwait Investment Authority (KIA), que es parte del Ministerio de Finanzas y ha sido muy conocida en España a partir de 1992 por la situación de sus negocios.

KIWI. El nombre por el que se conoce a los *eurobonos* denominados en dólares emitidos desde Nueva Zelanda.

KLCE. Sigla de «Kuala Lumpur Commodity Exchange» o mercado de *commodities* de Kuala Lumpur.

KLEIN, LAWRENCE ROBERT. Economista estadounidense (1920). Ha sido profesor de la Wharton School of Business, de la Universidad de Pensilvania. Trabajó con *Koopmans* en la *Comisión Cowles*. Se especializó en *econometría*, *estadística* y *ciclos* económicos, y sobre todo en el área de las previsiones, en la que ha destacado con su «Ensayo sobre la Teoría de la Predicción» (1971). Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1980.

KLOFFE. Sigla del «Kuala Lumpur Options and Financial Futures Exchange», o mercado de opciones y futuros de Malasia.

KLSE. Sigla de «Kuala Lumpur Stock Exchange». Es el índice de la *Bolsa de Malasia* más utilizado. Se estableció una base de 100 el 4 de abril de 1986.

KNIGHT, FRANK HYNEMAN. (1885-1972). Profesor de la Universidad de Chicago, cuyo trabajo más conocido fue «Riesgo, incertidumbre y beneficio», publicado en 1921. En él diferenció entre *riesgo* e incertidumbre, siendo esta última la verdadera explicación del beneficio, por ser el empresario una especie de adivino del futuro que paga por adelantado los factores de producción.

KNOW-HOW. Expresión inglesa (saber cómo; en francés, «savoir faire»), que se refiere a los conocimientos tecnológicos u organizativos, más o menos secretos, y generalmente protegidos por el derecho de propiedad industrial, de que disponen determinadas personas físicas o jurídicas y que se hacen precisos para el desarrollo de una cierta actividad. La disponibilidad del know-how por el *Tercer Mundo* exige el pago de *regalías* como contraprestación.

KOBENHAVNS FONDSBORS. Nombre por el que se conoce a la Bolsa de Copenague.

KOLJOS. Contracción de dos palabras rusas, «kollectivnoe khozjastvo» (explotación colectiva). Hace referencia a las granjas cooperativas que se organizaron a partir de 1932 para colectivizar la agricultura soviética. En los koljoses, además de las tierras explotadas en común existen parcelas individualmente cultivadas por los agricultores, que pueden llevar toda o parte de la producción de las mismas a los «mercados koljosianos» para su venta a precios libres. En 1987 la *perestroika* se planteó ya la posibilidad de la propiedad privada de la tierra en la URSS, y en 1991 la disolución de la Unión Soviética aceleró ese proceso. *E.i.: koljos.*

KONDRATIEF. Véase *ciclo Kondratief.*

KONZERN. Palabra alemana, que hace referencia al conjunto de empresas configurado en torno a una sociedad central. Surgieron en la posguerra de 1918 y alcanzaron su mayor vigencia durante el nazismo, que los utilizó para someter a la industria al *Führerprinzip*, o derivación de la teoría política del caudillaje para el área de lo económico. Podría traducirse por consorcio.

KOOPMANS, TJALLING CHARLES. Economista nacionalizado estadounidense (1910), nacido en Holanda, profesor de las Universidades de Chicago (1946-1955) y de Yale (desde 1955). Destacó en el desarrollo teórico y en la aplicación de la *Econometría*, especialmente en trabajos sobre asignación óptima de recursos, entre ellos los preparados bajo su dirección por la *Comisión Cowles* (1944-1954). Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1975, junto con el soviético L. V. *Kantorovich.*

KROPOTKIN, PIOTR ALEXEIEVITCH, PRÍNCIPE. Revolucionario ruso de signo anarquista (1842-1921). Se adhirió a la Internacional creada en 1864 por *Marx, Engels* y *Bakunin.* Fue uno de los dirigentes del movimiento ácrata en Francia, y director de su periódico La Révolte. Sus obras resumieron las de Bakunin y *Proudhon.* Entre sus discípulos hay que mencionar a Reclus y Sorel. La vida de Kropotkin fue una serie continua de conjuras, revueltas y encarcelamientos.

KRUGERRAND. Originariamente, la onza de oro puro acuñada en Sudáfrica con el recuerdo facial del dirigente boer Kruger, que encabezó la marcha de los colonos de origen holandés desde la provincia de El Cabo hacia el interior del país. Es la moneda de oro más extendida en el mundo, y actualmente se acuñan también en mitades, cuartos, y décimas partes de una onza.

KSE. Sigla del *Korea Stock Exchange*, la Bolsa de Valores de Corea del Sur, en Seul.

KST, INDICADOR. Se utiliza en el *análisis técnico*, sumando con ciertas ponderaciones las *medias moviles exponenciales* de las *velocidades de cambio* a diferentes plazos. *E.i.: KST indicator.*

KULAKS. Originariamente en lengua rusa, el usurero que prestaba a los campesinos. En la URSS de los años 30, los medianos agricultores que se oponían a la colectivización, y que fueron liquidados por Stalin de forma despiadada para llevar a cabo

su *colectivización* de la agricultra. *E.i.: kulaks.*

KUZNETS, SIMON. (1901-85). Economista norteamericano, nacido en Ucrania, y ganador del *Premio Nobel* en 1971. Fue profesor de las universidades de Pennsylvania, John Hopkins y Harvard. Sus principales trabajos se desarrollaron sobre el crecimiento económico de las naciones. Estudió los ciclos que llevan su nombre y su relación con factores como la población.

L

LAFARGUE, PABLO. Revolucionario francés (1842-1911) muy conocido en la fase de la Primera Internacional, en parte por su calidad de yerno de Karl *Marx*. Fue autor, con él del programa del «Partido Obrero» en el Congreso de El Havre (1880), donde defendió la ortodoxia marxista. Primer enviado de la Internacional a España, puso las bases del socialismo marxista español, del que surgiría el PSOE en 1879. También se le recuerda como autor de un «Curso de Economía Social» (1884).

LAFFER. Véase *curva de Laffer*.

LAGGING INDICATORS. Son los indicadores que expresan la evolución de las fluctuaciones económicas después de haber ocurrido. Se consideran como explicativos del ciclo económico, pero también interesan por servir de base para extrapolaciones. Entre ellos cabe mencionar la duración media del desempleo, la relación *stocks*-ventas, el coste horario del trabajo, los tipos de interés, etc. Puede traducirse literalmente por «indicadores con retraso», o más libremente, por «indicadores explicativos *ex post*».

LAISSEZ-FAIRE, LAISSEZ-PASSER. Del francés «dejad hacer, dejad pasar... el mundo funciona por sí mismo» («le monde va de lui même»). Es, en cierto modo, la síntesis de la doctrina de la *Fisiocracia*, expresiva de que hay un orden natural de las cosas con sus propias leyes, siendo lo mejor dejarlo que funcione por sí mismo sin ponerle cortapisas. También se convirtió en una especie de lema para el primer *liberalismo* económico. *Utilízase en francés.*

LANE, OSCILADOR. *Oscilador* mediante el cual, en un *análisis técnico* de la cotización, se trata de ver si una acción está sobrevendida o sobrecomprada. La teoría indica que cuando este oscilador está por encima de 80 es el momento de vender, y de comprar cuando está por debajo de 20. *E.i.: Lane indicator.*

LANGE, OSKAR. Economista polaco (1898-1965), de formación marxista, que en su largo exilio en EE.UU. (1938-1945) adquirió gran relevancia en la Universidad de Chicago. En 1945 retornó a su país y fue su embajador en Washington. En el área de la Teoría Económica, sus aportaciones principales versaron sobre la

transición al socialismo y la planificación económica.

LÁPIDA. Véase *tombstone*.

LARGO PLAZO. En general, el lapso de duración prolongada a efectos de créditos, planificación, etc. En *macroeconomía*, el período de tiempo que permite el ajuste de todas las variables económicas a los cambios. Se define por oposición a *corto plazo*. *E.i.: longterm*.

LASSALLE, FERDINAND. Discípulo aleman de Hegel, *Rodbertus* y *Marx* (1825-1864) y principal fundador del socialismo alemán (la «Unión General Alemana de Trabajadores», precursora del SPD, el actual Partido Socialdemócrata Alemán). Enunciador de la célebre *Ley de bronce de los salarios* y defensor del sufragio universal, participó en el Programa de Gotha de la socialdemocracia alemana que recibió duras críticas de *Marx*.

LATIFUNDIO. Del latín «latifundium»; de «latus», ancho, y «fundus», finca rústica. En España y en otros países, la finca de gran extensión, generalmente de baja intensidad de cultivo, explotada con mano de obra asalariada. La generalización de los latifundios (p. e.: en España a partir de la *desamortización*), implicó una fuerte concentración de la propiedad, graves desequilibrios de renta, escaso desarrollo cultural de los campesinos sin tierra, y reivindicaciones para el reparto a través de la *reforma agraria*. *E.i.:* puede traducirse por *large neglected landed estate* o emplearse directamente en latín *latifundium, latifundia* (plural).

LATIFUNDISTA. Dícese de quien posee uno o varios latifundios, normalmente *absentista* y opuesto a la transformación del área donde se asientan sus propiedades, para la cual puede llegar a obstruir la industrialización y el progreso social. Se utiliza con connotaciones peyorativas, como caso claro de explotador de los campesinos sin tierra. *E.i.: large estate owner, landlord*.

LAVADO DE CUPÓN. Operación consistente en la venta de una obligación el día anterior al pago del *cupón* o intereses, con la intención de volver a comprarla el día después. El precio de venta es el del *ex-cupón* más el *cupón corrido*. El objetivo es de evitar el 25% de *retención* que implica el cobro de intereses. El comprador suele ser un no residente al no ser afectado por la retención. *E.i.: bond washing*.

LAW, JOHN. Banquero escocés (1661-1729) a quien se tiene por introductor en Francia (a través de la Banque Royale) del *papel moneda*, en una experiencia que llevó a fortísima inflación en 1720.

LAY-AWAY. Expresión inglesa que viene a significar el desembolso anticipado de la totalidad o de una parte del precio acordado. El vendedor conserva en su poder el objeto de la venta hasta una fecha convenida, en cuyo momento el comprador paga la diferencia.

LBMA. Sigla del *London Bullion Market Association*.

LBO. Sigla «leveraged buy-out». Véase *compra apalancada*.

LEADING INDICATORS. Son los indicadores que anticipan las alzas y bajas del ciclo, y que sirven directamente para la predicción económica. Entre ellos cabe citar: la jornada media de trabajo semanal, los parados inscritos semanalmente, los pedidos

de materias primas y productos de consumo, las licencias para el comienzo de la construcción de viviendas, las variaciones en los *stocks*, etc. Puede traducirse literalmente por «indicadores por adelantado», y más libremente, por «indicadores premonitorios», o *ex ante*. En EE.UU. los selecciona el *National Bureau of Economic Research* y, desde 1989, son los siguientes: jornada media de trabajo semanal, parados inscritos semanalmente, pedidos a fabricantes de productos industriales y de consumo, retraso en entrega de productos, contratos para construcción industrial y de bienes de equipo, licencias de construcción de viviendas, cambios en los precios de ciertas materias primas, *índice bursátil S&P 500, agregado monetario M-2*, y el índice de expectativa de consumidores preparado por la Universidad de Michigan. *Utilízase en inglés.*

LEADS AND LAGS. Intuitivamente, cabe observar que en una *fluctuación* económica concreta, una variable económica puede evolucionar de determinada forma, precediendo a otra e incidiendo en ella; o en sentido contrario, una variable puede suceder a otra, y dejarse influir por ella. Tales circunstancias fueron constatadas por Arthur F. Burns y Wesley *Mitchell* en sus estudios sobre el ciclo; ambos autores supieron apreciar el carácter premonitorio *(lead)* o de expresión retardada *(lag)* de las referidas relaciones. Puede hacerse referencia en español —aunque normalmente se emplean los originales ingleses— por indicadores premonitorios y retardados.

LEAPS. Sigla de «long term equity anticipation securities». Son opciones a largo plazo, negociadas desde 1990 en el Chicago Board Options Exchange, sobre el índice *S & P 500*. Se llaman SPX LEAPS cuando son opciones a 3 años, y SPL LEAPS a 2 años.

LEASEBACK. Voz inglesa (traducible por cesión-arrendamiento) que se refiere a la operación por la que una sociedad financiera especializada en operaciones *leasing* compra a una empresa una inversión ya realizada, y se la arrienda después en virtud de un contrato de crédito-arrendamiento. Se utiliza principalmente en operaciones inmobiliarias y para grandes equipos industriales, y puede tener la ventaja fiscal de que los pagos por arrendamiento se consideran gastos a deducir en la *cuenta de pérdidas y ganancias. Utilízase en inglés.*

LEASING. Del inglés «to lease», arrendar. Fórmula para la financiación por las empresas de sus locales de negocios, bienes de equipo, maquinaria, vehículos, etc., consistente en tomar esos bienes en arrendamiento de una sociedad de *leasing*, que cobra un canon periódico y que ofrece la opción de compra por un valor residual. El leasing permite, pues, el funcionamiento de las empresas sin grandes inmovilizaciones de capital. Con la ventaja adicional de que las cuotas son deducibles enteramente de la declaración del *impuesto de sociedades*. Una operación por leasing equivale pues a una *amortización* acelerada del bien. Existen dos tipos de leasing: leasing operativo y leasing financiero que se diferencian, fundamentalmente, por tener el financiero una cuota residual u opción de compra muy inferior. *P.t.: arrendamiento financiero.*

LENGUAJES INFORMÁTICOS. Son metalenguajes ideados de

manera consciente y sistemática para su aplicación en la utilización de los ordenadores. Los más utilizados actualmente son el *Basic, Cobol* y *Fortran. E.i.: computer languages.*

LENIN, VLADIMIR ILICH ULIANOV, CONOCIDO COMO. Político ruso (1870-1924). Seguidor de *Marx* y discípulo del marxista ruso Plejanov. Se adhirió en su juventud al Partido Socialdemócrata Obrero Ruso y encabezó su facción *bolchevique,* partidaria de la revolución violenta, que fracasó en 1905, pero que triunfó en octubre de 1917 (en el calendario ruso; 6 de noviembre en el occidental), fecha del asalto al Palacio de Invierno en Petrogrado (luego Leningrado). Lenin, autor de «Marxismo y empiriocristicismo», de «El imperialismo, último estadio del capitalismo», y de «El Estado y la Revolución», desarrolló las teorías de la *dictadura del proletariado,* y del partido de revolucionarios profesionales, con milicias militares. Sintetizó en el lema «todo el poder a los *soviets*» (de soldados, obreros y campesinos), sus objetivos revolucionarios. Entre 1917 y 1921, durante la guerra civil, que al final llevó a consolidar la revolución, Lenin preconizó el comunismo integral o *comunismo de guerra;* y desde 1921, para recomponer la economía gravemente deteriorada (hambres, escaseces, desorganización), defendió la llamada *nueva política económica (NEP,* antecedente principal de la *perestroika*), que favorecía un sistema más en la línea de la idea de la economía mixta. En la URSS fue reverenciado como el padre fundador de la patria soviética, y como creador del marxismo-leninismo. La *perestroika* le sometió ya a crítica, y en 1991, con la disolución de la URSS, su figura fue desacralizada políticamente.

LEONTIEF, PARADOJA DE. Está relacionada con el teorema de *Heckscher-Ohlin,* al que *Leontief* sometió a contrastación empírica con su técnica *input-output.* Concretamente, Leontief examinó la composición de los factores de las exportaciones y de las importaciones estadounidenses como si hubieran tenido que ser producidos en EE.UU., y llegó a la sorprendente conclusión de que las exportaciones norteamericanas habrían sido intensivas en trabajo; y las producciones sustitutivas de las importaciones, intensivas en capital. Desde el punto y hora en que EE.UU. tenía por entonces gran abundancia de capital, el resultado parecía refutar el modelo Heckscher-Ohlin; razón por la cual ese planteamiento se conoce con el nombre de la *paradoja de Leontief. E.i.: Leontief paradox.*

LEONTIEF, WASILY. (1908-). Economista de origen ruso, nacionalizado en EE.UU. Catedrático, sucesivamente en la Universidad de Kiel, de la de Harvard y de la de New York. Obtuvo el *Premio Nobel* en 1973. Su obra más famosa es «The Structure of the American Economy» (1943), introductoria de la técnica *input-output.*

LERNER, ABBA PTACHYA. Economista de origen rumano, (1905-1982), y que vivió desde niño en Inglaterra. Tras muchos avatares profesionales, su quiebra como impresor le llevó a estudiar en la *London School of Economics.* Fué discípulo de J. M. *Keynes,* y desde 1937 pasó a residir en EE.UU. Sus ideas socialistas no le impidieron preconizar la libre empresa, el mercado y la oferta privada de empleo; en la mis-

ma línea que Oskar *Lange*. Véase también *Marshall-Lerner, criterio de.*

LETALIDAD DE PARTO. En demografía, el indicador que mide las mujeres fallecidas a causa del parto por cada 10.000 alumbramientos. Expresa el nivel sanitario relacionado con la natalidad. *E.i.: birth/death rate.*

LETRA BANCARIA. Son las *letras de empresa* emitidas por un banco y utilizadas para conseguir financiación. En desuso, en España, desde 1985. *E.i.: bank's accepted bill of exchange.*

LETRA DE CAMBIO. *Título-valor*, de carácter ejecutivo. Normalmente, el vendedor de una mercancía es el *librador* que ordena al comprador, *librado*, que pague al tenedor que suele coincidir con el propio vendedor. Es un instrumento financiero susceptible de *endoso*, en cuyo caso, el librador dejará de coincidir con el tenedor. También puede ser llevado al *descuento* por el tenedor, pudiendo así conseguirse el vendedor de una *mercancía* un adelanto en el cobro de la deudas. Lo usual es que esté *aceptada* por el librado que, así, reconoce su deuda. Se originó —entre otros antecedentes de los cuales ha de mencionarse también las *ferias* de Medina— en la Alta Edad Media, en el «instrumentum ex causa cambii» de la Génova del siglo XII, y apareció debido a la existencia de diferentes patrones monetarios y diversas monedas de difícil convertibilidad. Una letra de cambio, en aquel entonces, era un convenio mediante el cual el donante proporcionaba una suma de dinero al tomador, y recibía a cambio un compromiso pagadero a plazo, en otro lugar y en otra moneda diferente. Era, por tanto, al mismo tiempo un crédito y una operación de cambio de divisa. *E.i.: bill of exchange (R.U.); draft (EE.UU.).*

LETRA DE CAMBIO ACEPTADA. Aquella que ha sido aceptada por el *librado*, bien con la mención expresa acepto, o simplemente estampando su firma en ella, reconociendo así la deuda. *E.i.: accepted bill of exchange.*

LETRA DE CAMBIO DOMICILIADA. Aquélla que señala un domicilio de pago, distinto al del *librado*, generalmente un banco. // En lenguaje bancario, la que además de domiciliada, está aceptada. *E.i.: domiciled bill of exchange.*

LETRA DE COLUSIÓN. La emitida mediando un pacto fraudulento entre el librador y el librado, no existiendo compraventa de mercancías o prestación de servicio que justifique su libramiento. Véase *colusión* y *letra de pelota*. *E.i.: kite.*

LETRA DE EMPRESA. Fue el antecedente el *pagaré de empresa*. Era una *letra de cambio* librada por un banco y aceptada por una empresa, que se ponía en circulación mediante *endoso en blanco*. En desuso, en España, desde 1985. *E.i.: accepted bill of exchange.*

LETRA DE PELOTA. Es el uso indebido de la letra de cambio, cuando se emite por acuerdo entre un librador y un librado, pero sin que haya verdadero negocio causal, con el único propósito de presentar el efecto al descuento bancario, para así obtener un crédito. *E.i.: kite* (EE.UU.); *accommodation bill* (R.U.).

LETRA DEL TESORO. En España, las emisiones que hace el Ministerio de Economía y Hacienda (Dirección General del Tesoro) para obtener re-

cursos hasta un año de plazo subastándolas en miércoles alternados. Son títulos negociables que las *SMMD* ofrecen con pacto de recompra o a vencimiento. El nominal es de un millón de pesetas, teniendo vencimientos de tres, seis y doce meses. No se materializan en títulos, sino exclusivamente en *anotaciones en cuenta*. El Tesoro, con este instrumento, realiza simultáneamente la intervención monetaria y cubre parte de las necesidades de financiación pública. En ellas se concentra el mayor volumen de emisiones públicas durante los últimos años, y sus tipos de interés son el indicador *lead* (principal) del precio del dinero. *E.i.: Spanish treasury bill. Suele utilizarse en español.*

LETRA PERJUDICADA. Es la *letra de cambio* que por no haber sido presentada al cobro, a la *aceptación*, o no haberse *protestado*, no podrá ser objeto de todas las *acciones cambiarias* y *extracambiarias*. *E.i.: inchoate bill.*

LEVA DE CAPITALES. Medida extraordinaria de la Hacienda Pública, para la obtención de recursos en casos de emergencia como guerras o calamidades públicas, consistente en exigir de las personas físicas o jurídicas un fuerte tributo sobre el capital, por una sola vez, a modo de *impuesto sobre el patrimonio* de carácter extraordinario y con tipos muy elevados. *E.i.: capital levy.*

LEVERAGED BUY OUT (LBO). Véase *compra apalancada*.

LEWIS, WILLIAM ARTHUR. Economista británico (1915), nacido en Santa Lucía, en las Antillas. Fue profesor en las Universidades de Londres, Manchester, Indias Occidentales y Princeton. Realizó numerosos trabajos para la *ONU* sobre problemas de *desarrollo*, incluyendo en ellos no sólo los factores económicos, sino también los culturales, antropológicos, etc. Su obra más famosa es «Teoría del Desarrollo Económico» (1955). Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1979, junto con Theodore *Schultz*.

LEY DE BRONCE DE LOS SALARIOS. Principio formulado por Ferdinand *Lassalle* bajo el título de «Ley de bronce económica» («Das echerne ökonomishe Gesetz») y que enunció del modo siguiente: «El salario medio se halla siempre reducido a la subsistencia necesaria, indispensable, según las costumbres de una nación determinada, para el sostenimiento de la existencia y para la reproducción.» La alusión al bronce recoge el carácter de inmutable que Lasalle atribuyó a esta ley, que tenía, según él, la misma perdurabilidad que las leyes de los dioses, que se fundían en placas de bronce para toda la eternidad. La ley había sido formulada ya por David *Ricardo* en 1817. *E.i.: brozen law of wages (Lasalle,* bronce*), iron law of wages (Ricardo,* hierro*).*

LEY DE LA MONEDA. Composición metálica de una acuñación, a veces expresada en la propia pieza, y que generalmente se designa por las milésimas partes que contiene del metal más valioso, oro o plata; p. e.: en las monedas de cinco pesetas *(duros)* de 1870 puede verse: «40 piezas por kilogramo, ley de 900 milésimas.». *E.i.: finesess;* p. e.: el soberano británico era «11/12 fine», es decir, de una ley de once partes de oro en cada doce de la aleación.

LEY DE LOS GRANDES NÚMEROS. Permite hacer predicciones

con base en un amplio conjunto de observaciones de un fenómeno concreto, de los que se estudian por la *Estadística* con gran volumen de observaciones para la demografía, los seguros, etc. *E.i.: law of large numbers.*

LEY DE PRÉSTAMOS Y ARRIENDOS. La promulgada en 1941 por el Congreso estadounidense, antes de entrar en guerra EE.UU., para otorgar ayuda económica al Reino Unido y sus aliados en Europa (incluida, después, la URSS) contra la Alemania nazi. Las grandes sumas facilitadas (en forma de buques, vehículos, etc.) fueron condonadas en la inmediata posguerra. J. M. *Keynes* participó en la previa negociación EE.UU./Reino Unido que sirvió de base para la preparación de la ley. *E.i.: Lend-Lease Act.*

LEYES DE PEEL. Véase *Leyes del Cereal. E.i.: Peel's Acts.*

LEYES DEL CEREAL. Las existentes en el Reino Unido que prohibían la importación de cereales como medida de protección en favor de los agricultores británicos. Tras larga polémica, en la que participaron librecambistas (entre ellos Richard *Cobden*) y proteccionistas (y entre ellos los *chartistas*), fueron abolidas en 1846 durante el gobierno presidido por Robert Peel por las llamadas *Leyes de Peel. E.i.: Corn Laws.*

LIBERAL. Decíase, en principio, del partidario del régimen de libertades. Palabra introducida en la política en los tiempos de las Cortes de Cádiz (1809-1813) para referirse a los que se oponían a la Monarquía absoluta tradicional, y luego extendida por toda Europa —en la propia palabra española original— para significar a los partidarios del *liberalismo. E.i.: liberal.*

LIBERALISMO. Conjunto de ideas que favorecen el máximo de libertad en el orden económico, con la puesta en el mercado de la tierra sin vinculaciones *(desamortización)*, la *libertad de contratación* de trabajo, la *libertad de comercio* de bienes y la *libertad de circulación* de capitales; todo ello sin más intervenciones del Estado que las consideradas como indispensables (defensa, moneda, hacienda y relaciones exteriores), de modo que las voluntades de cada uno, con sus decisiones de conseguir su propio interés individual hacen posible el óptimo de bienestar, sin más dirección que una especie de *mano invisible* que guía su conducta. Véase también Adam *Smith* y *neocapitalismo. E.i.: liberalism.*

LIBERALIZACIÓN. En el *comercio exterior*, la supresión de las restricciones cuantitativas, del tipo de licencias de importación para comercio bilateral, *contingentes* y *cupos* bilaterales o multilaterales, prohibiciones o impuestos a la exportación, etc., a fin de aumentar la flexibilidad de las operaciones comerciales, disminuir el *proteccionismo* y favorecer, en definitiva, la expansión de los intercambios. La *OECE* impulsó medidas de esta clase a través de los códigos de liberalización de mercancías y de pagos, que permitieron pasar del *bilateralismo* de la posguerra (1945-1948) a una fase de creciente *cooperación* multilateral en el comercio intraeuropeo. *E.i.: liberalization.*

LIBERTAD DE CIRCULACIÓN. En sentido estricto, en teoría y técnica de la integración económica, la creación del mercado único de bienes, servicios y factores (capital y

trabajo), sin obstrucciones en el paso de un país a otro. La libre circulación de bienes se consigue con el desmantelamiento de las *barreras* arancelarias y contigentarias, a base de reducciones progresivas previstas en ciertos calendarios para así minimizar los *costes sociales*. Para los servicios y factores suelen establecerse medidas especiales, en función de las dificultades provenientes de los distintos niveles de desarrollo, resistencias de grupos sociales, etc. Véase *Comunidad Europea, integración,* y *mercado interior único. E.i.: free circulation (of goods or factors).*

LIBERTAD DE COMERCIO. Principio según el cual el intercambio puede realizarse en el mercado nacional o internacional sin ninguna clase de trabas de aduanas, derechos de puertos secos, etc. A escala internacional, posibilidad de acceder a los puertos para la venta de géneros en su *hinterland*, que antes permanecían cerrados al tráfico de banderas extranjeras. Fue Felipe V quien promulgó en España este principio a nivel interno, mediante una pragmática del 1717; y a nivel de las relaciones con la América española, Carlos III en 1778. Un caso destacado de apertura forzada al comercio internacional fue la realizada por la flota estadounidense del comodoro Perry, que con sus cañoneras abrió los puertos japoneses al tráfico exterior en 1853. *E.i.: free trade.*

LIBERTAD DE CONTRATACIÓN. Principio económico del liberalismo que defiende la posibilidad de concluir toda clase de acuerdos o convenios privados, para la realización de cualquier tipo de obra, proyecto, compraventa, etc. La libertad de contratación, formulación revolucionaria a fines del siglo XVIII y comienzos del XIX, significó el desmantelamiento del sistema de los *gremios* de ciertos monopolios reales y de la tasación de precios. *E.i.: freedom of contract.*

LIBERTAD DE LOS MARES. Enunciado según el cual los mares son libres para la navegación pacífica de los navíos de todos los pabellones, incluidos los estrechos y canales que cabe utilizar merced al llamado principio del «paso inocente». Esta libertad la impuso con su poderío la flota británica desde mediados del siglo XVIII, pero luego se vio restringida con la gradual extensión de las aguas jurisdiccionales. Desde el punto de vista del aprovechamiento de los recursos marinos, la libertad está condicionada por las *doscientas millas*, ya consagradas por la Ley del Mar. Y en cuanto al aprovechamiento de la plataforma continental, en algunos casos se ha llegado al virtual reparto de los mares (p. e.: el mar del Norte para los hidrocarburos), planteándose ahora el de los océanos. *E.i.: freedom of the seas.*

LIBERTARIO. Corriente del pensamiento político que preconiza la supresión del Estado —por considerarlo un instrumento de las clases dominantes para la explotación de la mayoría del pueblo— y que plantea la organización de la sociedad sobre bases autogestionarias, de cooperación y de propiedad colectiva de los medios de producción. Véase también *acracia, anarquismo, colectivismo, comunismo, E.i.: libertarian.*

LIBID. Sigla expresiva del nivel medio de tipo de interés para los depósitos en el mercado interbancario de Londres («London interbanking bid rate»). Sirve de referencia de rentabilidad para los contratos relacio-

nados con depósitos de dinero. Véase también *LIBOR*.

LIBOR. Sigla del inglés, de «London interbanking offered rate». Es el tipo medio de interés, día a día, en el mercado interbancario en Londres, que se paga por los créditos que se conceden unos bancos a otros. Se utiliza como base para marcar, para cada momento, la cota del interés en los créditos y empréstitos internacionales de tipo fluctuante, casi siempre con una fracción adicional por encima del LIBOR; p. e.: LIBOR + 1/8.

LIBRA ESTERLINA. Unidad monetaria tradicional de Inglaterra, cuyo símbolo es £ (por L, del latín Libra). Procedente del sistema monetario de Carlomagno, la palabra «sterling» —que diferencia a la libra británica de las demás— deriva de la moneda del mismo nombre, acuñada en el siglo XI, con una estrella («star») en el centro. Se adoptó por Escocia en 1707, y en Irlanda circuló entre 1804 y 1921. Estaba dividida en 20 chelines y cada uno de éstos en 12 peniques. Desde 1971, con la *decimalización* del sistema monetario británico, consta de diez chelines y 100 peniques. La libra, desde principios del siglo XIX, estuvo inserta en el *patrón oro*, siendo la moneda más frecuentemente utilizada para el comercio internacional y desempeñando el papel de lo que hoy se denomina *moneda de reserva*. En definitiva, constituyó el elemento básico que hizo de la *City* de Londres el centro financiero mundial. Desde 1931, en que se abandonó definitivamente el patrón oro por el Reino Unido, la libra pasó a segundo lugar, detrás del *dólar*. En 1989 entró en el *SME*. *E.i.: sterling pound*.

LIBRADO. Persona contra la que se gira una *letra de cambio* y que como deudor en la operación cambiaria acepta su pago, por su importe prefijado, a su vencimiento. Si hace la declaración de *acepto* en la propia letra y no paga, se le reclamará por *vía ejecutiva*. Si no hace la mencionada declaración se hará por vía ordinaria. *E.i.: drawee*.

LIBRADOR. El que emite la *letra de cambio* como acreedor de la operación cambiaria. *E.i.: drawer*.

LIBRAMIENTO. Orden que se da, generalmente por escrito, para que el *Tesoro Público* o una contaduría cualquiera realice el pago de una cantidad de dinero que se adeuda, conforme a una previa asignación de crédito presupuestario, o como consecuencia de un contrato comercial, financiero, etc. // Emisión de una letra de cambio. *E.i.: drawing*.

LIBRAR. Emitir una *letra de cambio* como consecuencia de una operación mercantil. *E.i.: to draw*.

LIBRE DE RIESGO. Véase *activo libre de riesgo*. *E.i.: risk free*.

LIBRE PRÁCTICA. Están en libre práctica (o *despachados a consumo*, o desaduanados) los productos procedentes del exterior para los que se han cumplido las formalidades de importación, habiéndose exigido los derechos arancelarios y tasas de efecto equivalente que sean de aplicación. *E.i.: free transit*.

LIBRECAMBIO. Situación histórica concreta, en la cual las operaciones comerciales entre dos o más países se realizaban sin trabas proteccionistas (del tipo de las *restricciones cuantitativas*) y con *derechos arancelarios* cero o muy bajos. La era del librecambio a nivel mundial tuvo dos

fechas-hito: 1846, con las *leyes de Peel,* que abrieron Inglaterra a la importación de cereales de América, y 1860, fecha de la firma del Tratado *Cobden-*Chevalier, claramente librecambista, entre Francia y el Reino Unido. *E.i.: free trade.*

LIBROS CONTABLES. Son los que obligatoriamente deben llevar las empresas: inventario, cuentas anuales, diario, y de actas. Además, las sociedades anónimas llevan un libro registro de acciones nominativas. *E.i.: accounting books.*

LÍDER DE OPINIÓN. Persona que gracias a su prestigio, a su competencia o a la estima de que goza, ejerce un alto grado de influencia sobre las apreciaciones de un grupo, al cual orienta en cuanto a la recepción, el rechazo o la interpretación de los mensajes difundidos o de los productos ofrecidos. Véase *guru. E.i.: opinion leaders.*

LIDERAZGO DE PRECIOS. Véase *dominio de mercado. E.i.: price leadership.*

LIFFE. Sigla del *London International Financial Futures Exchange.*

LIFO. Método de valoración de *existencias* que puede usarse cuando no resulta posible establecer el valor aislado de cada elemento almacenado. Se valoran las existencias al precio de la última unidad comprada, pues se supone que ésa es la primera que sale del inventario. Son las iniciales de «last in, first out». Se utiliza en inglés por no haber traducción aceptada al español.

LIGA ÁRABE. Organización constituida en El Cairo, en 1945, para estrechar las relaciones entre los países de lengua y cultura arábica, y coordinar sus actividades internacionales, principalmente las políticas. Sus miembros son Arabia Saudita, Argelia, Bahrein, Yibuti, Egipto, Emiratos Arabes Unidos, Irak, Jordania, Kuwait, Líbano, Libia, Mauritania, Marruecos, Omán, Palestina (OLP), Qatar, Somalia, Siria, Sudán, Túnez y Yemen. En el marco de la ONU se la considera como organización regional y su Secretario General figura como observador en la Asamblea General. Su órgano máximo es el Consejo, que está asistido por seis comités, entre los que destaca el económico, que ha favorecido la creación de distintos organismos especializados: Consejo de la Unidad Económica Árabe, *Fondo Árabe para el Desarrollo Económico y Social* (FADES), la *Organización de Países Árabes Exportadores de Petróleo* (OPAEP), el *Banco Árabe de Desarrollo Económico*, y el *Fondo Monetario Árabe*. Asimismo, ha organizado varias agencias especializadas: de industria, de aviación civil, de desarrollo industrial, de normalización técnica, la Unión Árabe de Telecomunicaciones, etc. Tiene su sede en Túnez. *E.i.: League of Arab States (LAS).*

LIGA HANSEÁTICA. Véase *Hansa.*

LIMEAN. Es la media («mean» en inglés) del *LIBOR* y el *LIBID*, y es usado, a veces, como tipo de referencia en financiaciones.

LÍMITE DE CRÉDITO. Es la cantidad máxima de que se puede disponer de un *crédito bancario*. Cuando, por cualquier razón, se sobrepasa, se produce un *sobregiro*. *E.i.: credit limit.*

LÍMITE DE RIESGO. Cantidad máxima de financiación que, por cualquier concepto, un banco ha autorizado a un cliente. *E.i.: risk limit.*

LÍMITES AL CRECIMIENTO. Conjunto de hipótesis que integran la teoría según la cual es imposible que la economía mundical crezca indefinidamente, por oponerse a ello el carácter finito de los recursos y por la incapacidad del sistema Tierra para absorber los efectos de las distintas contaminaciones (atmósfera, agua, suelo, etc.), que acabarían por saturar la capacidad de autorregeneración de la *biosfera*. Los límites al crecimiento en términos de población se manifestarían en su tendencia al *crecimiento cero* (véase también *curva logística*). La teoría fue esbozada —con todos los antecedentes del *estado estacionario*— en el primer informe al *Club de Roma*, precisamente con el título de «Los límites al crecimiento», elaborado por P. y D. Meadows sobre la base del «modelo Tierra» de Jay Forrester, según las técnicas de *dinámica de sistemas*. *E.i.: limits to growth*.

LINE FILLING. Técnica que se utiliza para añadir nuevos productos a la línea de artículos ya fabricados por una empresa, a fín de evitar la existencia de lagunas o *gaps*, que podrían aprovechar otros fabricantes para ocupar ciertos *nichos de mercado*, generando así nuevas condiciones de competencia. Véase también *análisis de gaps*. P.t. por *identificación de nuevos productos*.

LÍNEA DE BACKUP. Es la línea de crédito unida a una emisión de *pagarés*, que sirve para asegurar la liquidez de la empresa en el momento de la amortización de éstos. *E.i.: backup line*.

LÍNEA DE MERCADO. En un gráfico cuyas ordenadas representen el *rendimiento* esperado y las abcisas la *beta* del título a estudiar, es la línea que une el rendimiento del *activo libre de riesgo*, con el punto representativo del rendimiento y beta de una cartera representativa del mercado en su conjunto. Relaciona, pues, el rendimiento esperado de un título con su beta, de acuerdo con el *CAPM*. *E.i.: market line*.

LÍNEA DE MERCADO DE CAPITALES. Similar a la *línea de mercado*, en un sistema de coordenadas donde las ordenadas representen el rendimiento esperado y las abcisas el riesgo medido por la *desviación estandar*, es la línea que une el rendimiento del activo sin riesgo, con el punto representativo del riesgo y rendimiento de una cartera representativa del mercado en su conjunto. *E.i.: capital market line*.

LÍNEAS DE SOPORTE (RESISTENCIA). En el *análisis técnico* de la bolsa, pueden trazarse en un *gráfico lineal*, de *barras* o de *punto y figura*, uniendo mínimos o máximos de las oscilaciones que se producen en la cotización de una acción. Indican los niveles respecto de los cuales, según la teoría chartista, el precio de la acción se resiste a bajar (subir). *E.i.: support (resistance) levels*.

LINGOTE. Del francés «lingot», barra de metal en bruto y principalmente de hierro, plata, oro o platino. El *patrón oro* tuvo su apoyo físico en las monedas acuñadas en metal amarillo, o en el propio oro «en barras» o en lingotes. Hoy todavía las reservas de oro de los bancos centrales se acumulan, normalmente, en lingotes de 999 milésimas. *E.i.: ingot*.

LIQUIDACIÓN A VENCIMIENTO. Se llama así, en el *mercado de divisas a plazo* a la operación de entrega de la divisa, es decir, al pago

de la diferencia entre la cotización acordada y la cotización al contado en ese momento. *E.i.: settlement at maturity*.

LIQUIDACIÓN ANTICIPADA. Acuerdo entre las partes de un contrato en el *mercado de divisas a plazo* para realizar una operación de signo contrario e igual vencimiento, o para hacer la liquidación definitiva al cambio que resulte aplicable. *E.i.: anticipated settlement*.

LIQUIDADOR. Nombre que reciben los miembros del mercado *MEFF*. Sus funciones son constituir depósitos en garantía de las operaciones, saldar diariamente las pérdidas y ganancias, y las primas de la compraventa, así como entregar al MEFF los activos y cobros y pagos resultantes. Pueden ser *liquidadores propios, simples* o *plenos*. *E.i.: MEFF clearing member*.

LIQUIDADOR PLENO. Es aquel *liquidador* del *MEFF* que actúa por cuenta propia, de terceros, y de miembros no liquidadores. Requiere ser entidad gestora de deuda, accionista del MEFF y depositar 10 millones de pesetas. *E.i.: MEFF full clearing member*.

LIQUIDADOR PROPIO. Es aquel *liquidador* del *MEFF* que solo actúa por cuenta propia. Se requiere ser entidad gestora de deuda,y accionista del MEFF; o ser entidad gestora de deuda, y establecer un depósito de 54 millones de pesetas, o ser titular de la central de anotaciones del Banco de España y efectuar un depósito de 54 millones de pesetas. *E.i.: MEFF clearing member on its own account*.

LIQUIDADOR SIMPLE. Es aquel *liquidador* del *MEFF* que que actua por cuenta propia y de terceros. Se exige ser entidad gestora de deuda y constituir un depósito de 10 millones de pesetas si se es accionista del MEFF, o de 54 millones si no se es. *E.i.: MEFF single clearing member*.

LIQUIDEZ. Naturaleza de ciertos *activos* de los particulares, de las empresas o de las entidades financieras, según la cual son transformables en dinero efectivo de forma inmediata (liquidez de primer grado; p. e.: los depósitos de un *banco* en el *banco central*). *E.i.: liquidity*.

LIQUIDEZ, RATIO DE. Es la relación resultante de dividir la suma de los conceptos contables *disponible* más *realizable* más *stocks*, por la deuda a corto plazo. Expresa, pues, la situación de disponibilidad neta no inmediata (al incluir los stocks en el numerador). Véase también *tesorería, ratio de*. *E.i.: liquidity ratio*.

LIST, FRIEDRICH. Economista alemán (1789-1846), cabeza visible de la llamada escuela «nacional», como réplica al «cosmopolitismo» de la escuela clásica, a la que criticó sus dogmas favorecedores del *librecambio* y la *división internacional del trabajo*. Se considera a List como uno de los ideólogos del *proteccionismo* en Alemania.

LISTA DE CONTENIDO. Documento que acompaña a una factura comercial o a un contrato de transporte, especificando el contenido del objeto de la expedición. *E.i.: packing list*.

LISTA NEGRA. La preparada por un Estado comprendiendo los países con los que no quiere comerciar. *E.i.: black list*.

LISTADO. Salida impresa en papel que proporciona una impresora con-

trolada por un ordenador. *E.i.: printout.*

LLAVE EN MANO. Modalidad de venta de equipos o plantas industriales completas, con garantía de inmediato y correcto funcionamiento. El adquiriente, que generalmente no tiene un nivel tecnológico muy alto, confía a un contratista único todo el proceso de diseño, montaje y puesta en marcha; y éste recurre normalmente a subcontratistas, cuidando de su coordinación. Es método habitual de venta a los países en vías de desarrollo. *E.i.: turnkey.*

LLOYD'S DE LONDRES. Originariamente, la taberna de Mr. Lloyd, en Londres, donde desde 1669 con ocasión de reunirse armadores, comerciantes y financieros, se cerraban toda clase de tratos y se contrataban seguros, especialmente marítimos. Con el tiempo, la vieja taberna se transformó en entidad de seguros, con una publicación diaria informativa de productos, barcos, fletes, etc. Los agentes del Lloyd's de Londres se instalaron progresivamente en los puertos y las plazas financieras de alguna importancia de todo el mundo, para valorar daños, vigilar la calidad de las construcciones y reparaciones navales, establecer el monto de las indemnizaciones, etc. Más que una empresa de seguros, funciona como un *mercado organizado.* Existen intermediarios que contratan con los clientes, y del seguro responden sindicatos organizados ad hoc por miembros o *names*. Parte de las primas cobradas se depositan en un fondo común, para responder de la quiebra de cualquiera de los sindicatos de miembros.

LLOYD'S REGISTER OF SHIPPING. Registro voluntario de buques que lleva a cabo la compañía *Lloyd's*, con la especificación de las características de su construcción, revisiones anuales, etc., que permiten, en todo momento, identificar el navío a efectos de seguro, compraventa, etc. La lista se publica de forma anual. Todos los buques registrados en el Lloyd's llevan en su costado el distintivo de una cruz maltesa.

LMBO. Sigla de «leveraged management buy out», es una *compra apalancada* de una empresa por sus directivos.

LOBBY. Voz inglesa (en plural, «lobbies») que hace referencia a un *grupo de presión.* Podría traducirse por cabildeo, pero se emplea más frecuentemente la propia voz inglesa. Están autorizados legalmente en EE.UU., con la única condición de que deben inscribirse en un registro ad hoc en el Congreso donde en 1987 había un total de 22.000, con una amplia variedad de temas y dimensiones.

LOCALIZACIÓN. Más que una teoría —como a veces se dice—, se trata de una rama del *análisis* económico, que considera el espacio como una parte importante de la realidad, de la que los economistas clásicos hacían casi total abstracción. El espacio significa distancias, áreas de influencia, *gravitaciones comerciales,* condicionantes a la hora de ubicar centros de producción, etc., sencillamente, porque el factor espacial incide en la actividad económica en mayor o menor medida vía transporte. *Thünen, Weber,* Lösch, Christaller, y más modernamente Walter Isard, son mentores de la teoría de la localización, que constituye el núcleo de la llamada Ciencia regional. *E.i.: location.*

LOCK-OUT. Palabra inglesa con que se designa el cierre patronal, o respuesta de los empresarios a la *huelga* obrera, marcando así el comienzo de una carrera de resistencia por ambas partes, que puede acabar en la transacción o en la derrota de una de las dos posiciones. La Constitución española de 1978 no contempla explícitamente este mecanismo de conflicto laboral, al contrario de lo que ocurre con el derecho de huelga.

LOCOMOTORA. Se dice que la economía de un país o de un sector económico dentro de un país lo es, cuando su comportamiento mejora la situación de otros países o de otros sectores. *E.i.: locomotive.*

LOGOTIPO. Neologismo (de «logo», palabra, y «tipo», letra), originariamente usado en imprenta para hacer referencia al grupo de caracteres, abreviaturas o terminaciones más usuales, que se fundían en un solo bloque para así facilitar y acelerar el trabajo de composición. // En su sentido más moderno, un logotipo es un diseño o grafo emblemático, que simboliza a una determinada empresa, hasta el punto de hacerse tan familiar como su propio nombre. Los diseñadores de logotipos suelen ser altamente apreciados, y perciben sumas importantes en función de su originalidad y de su capacidad de expresión. *E.i.: corporate logo, logotype.*

LO-LO. Del inglés «lift on/lift off». Expresa el almacenamiento de productos en vertical, generalmente en paletas o contenedores, que se mueven mediante carretillas elevadoras o grúas. Es el sistema vertical frente al horizontal del ro-ro.

LOMBARD STREET. Referencia al mercado monetario de Londres, por estar situadas en la calle de ese nombre (dentro de la *City*) gran número de instituciones que trabajan en operaciones de dinero y capitales. Tomó su nombre de los mercaderes lombardos que en la Edad Media se establecieron allí. *Utilízase en inglés.*

LONDON BULLION MARKET ASSOCIATION. Asociación de participantes en el *mercado del oro* de Londres, cuyo objetivo es incrementar el tamaño del mercado y velar por su transparencia.

LONDON CD. Véase *eurocertificados de depósitos.*

LONDON COMMODITY EXCHANGE (LCE). Es el mercado de la *City* londinense en el que se negocian, al contado y como futuros, los denominados productos blandos *(soft commodities):* café, cacao, caucho, azúcar y lana. En el mismo mercado funciona la lonja de petróleos (International Petroleum Exchange) creada en 1981 para negociar gas y petróleo al contado y en futuros.

LONDON GOOD DELIVERY BAR. Lingote de *oro* de una pureza del 99,99%, y de un peso de 400 *onzas troy* que sirve de base para la cotización en el *mercado del oro.*

LONDON INTERNATIONAL FINANCIAL FUTURES EXCHANGE (LIFFE). Es el principal mercado organizado de futuros y opciones del Reino Unido. Creado en 1982, en 1992 se fusionó con su máximo rival, el *LTOM*. Es el tercer mercado de futuros del mundo, después del *CBOT* y el *CME.*

LONDON METAL EXCHANGE (LME). Sus orígenes se remontan al siglo XVIII, si bien su configuración

actual data de 1881. Es una bolsa de productos que opera en metales: aluminio, cinc, cobre, niquel, plomo, y plata (está en paralelo con el London Silver Market). Es el mercado de metales más importante junto con el *COMEX* de Nueva York.

LONDON SCHOOL OF ECONOMICS AND POLITICAL SCIENCE. Más citada por las iniciales de sus primeras letras LSE, forma parte de la Universidad de Londres. Creada en 1895, es la más prestigiosa de las instituciones educativas europeas en el área de las Ciencias Sociales, y especialmente en Economía. Entre los grandes maestros que han enseñado destacan Harold Lasky, Lionel *Robbins*, Ralph Dahrendorf, James *Meade*, Nicholas *Kaldor*, etc.

LONDON SILVER MARKET. Véase *London Metal Exchange.*

LONDON TRADED OPTIONS MARKET (LTOM). Mercado organizado de opciones y futuros, fusionado en 1992 con el *LIFFE.*

LONG POSITION. Véase *posición.*

LONG, TO BE. Denota la tenencia de una posición acreedora en algún activo. *P.t.: estar largo.*

LOOP. Parte de la ciudad de Chicago donde se concentran las instituciones financieras más importantes: bancos, *Chicago Board of Trade, Chicago Mercantile Exchange,* Chicago Board Options Exchange, Midwest Stock Exchange, etc. Recibe su nombre por el lazo *(loop)* que forman las lineas del ferrocarril elevado que rodea esta zona. Por extensión, se llama así al mercado financiero de Chicago. *Utilízase en inglés.*

LÓPEZ DE ARRIORTUA, JOSÉ IGNACIO. Ejecutivo español que adquirió gran popularidad cuando pasó de jefe de compras de General Motors al mismo puesto en Volkswagen, en medio de un escándalo ocasionado por la acusación de sustracción de documentos. Defiende la idea de ayudar a los proveedores de las empresas automovilísticas a mejorar sus procesos de producción, como método de conseguir sustanciales descuentos en la compra de sus productos.

LSE. Sigla de la London Stock Exchange, *bolsa de Londres.* // También de la *London School of Economics.*

LTD. Abreviatura de «Limited». Palabra que designa a aquella sociedad en el Reino Unido correspondiente a la *sociedad anónima* española. En caso de que la compañía cotice en bolsa, en lugar de esas iniciales aparecerán las de *plc.*

LTOM. Sigla del *London Traded Options Market.*

LUCAS, CRÍTICA DE. Se denomina así, dentro de la *nueva economía clásica,* a la proposición formulada de la década de 1970 por Robert Lucas, referente a la tendencia de los economistas a considerar, erróneamente, que las relaciones entre conducta y situaciones concretas pueden mantenerse a pesar de las alteraciones de estas últimas. La hipótesis de las *expectativas racionales,* como también se la conoce, pone de relieve, precisamente, que al cambiar la situación —p. e., al ser la *inflación* real mayor que la prevista—, las actitudes de los *agentes económicos* se modifican (nadie aceptará para su salario una tasa de inflación ya superada en la realidad). *E.i.: Lucas critique.*

LUCHA DE CLASES. Enfrentamiento social que surge por conflictos de intereses, generalmente de ca-

rácter material. En la teoría marxista, el enfrentamiento es bipolar, *burguesía/proletariado,* siendo esta contradicción fundamental la que actúa como motor de la historia. La salida de la lucha de clases puede ser la guerra civil, tras la cual se impone la dictadura de la burguesía, o que deriva a la revolución, en cuyo caso se configura la *dictadura del proletariado.* Este esquema se halla hoy sometido a numerosas críticas, especialmente en los países occidentales, donde el Estado se configura como un ente que frena, modera o reprime el conflicto para evitar su transformación en guerra civil. La lucha de clases encuentra treguas, o incluso largos períodos de paz a través de programas económicos y sociales (instauración de la *seguridad social* por Bismarck en la Alemania de 1880; *New Deal,* en EE.UU., 1933; acuerdos de Grenelle de 1936, en Francia; *Plan Beveridge* de 1942, en el Reino Unido), o más modernamente a través del *pacto social. E.i.: class struggle, class warfare.*

LUCRO. Ganancia o provecho que se saca de una cosa. Por oposición, el «lucro cesante» es lo que deja de ganarse por interrupción de un trabajo debido a causas concretas o por denuncia del contrato en que se basaba. El lucro cesante se cifra normalmente en un cierto monto, al que se acumulan los intereses desde el cese de la actividad hasta el momento de la satisfacción del mismo. *E.i.: gain, profit.*

LUIS. Moneda básica, de oro, del sistema monetario de Francia bajo los Borbones, desde Luis XIII (1640) hasta Luis XVIII (1829), con el paréntesis de la Revolución y del Imperio de Napoleón. La efigie del rey —siempre un Luis en ese período— se acuñaba con su nombre, que se convirtió en el de la moneda. *E.i.: louis.*

LUMPEN. Apócope de lumpenproletariado, término acuñado uniendo «lumpen», en alemán harapos, y proletariado, para denotar a la capa inferior de éste; dedicada a la mendicidad o delincuencia y, en definitiva, fuera de los circuitos de la economía normal. *Utilízase el término en alemán.*

LUNES NEGRO. Referencia al *crash* bursátil que se produjo el lunes 19 de octubre de 1987 en la Bolsa de Nueva York, al caer el índice *Dow Jones* 508 puntos en una sola sesión, y que marcó el comienzo de un fenómeno de cuasipánico en la mayoría de las bolsas del mundo. *E.i.: Black Monday.*

LUXEMBURG, ROSA. Socialista alemana de origen polaco (1870-1919), que en su obra «Reforma o revolución» (1900) criticó las teorías «oportunistas» de *Bernstein* de revisión del *marxismo.* Autora también de «La acumulación de capital» (1913), participó en el frente pacifista contra la Primera Guerra Mundial, creando, con Liebknecht, la «Liga Espartaquista», lucha que continuó en «Bandera Roja», hasta la formación, en 1918, del Partido Comunista Alemán (DKP). Murió asesinada —tras un «intento de fuga»— el 15 de enero de 1919, después de un período de prisión como consecuencia del fracaso de la insurrección espartaquista de Berlín. En Economía se la recuerda especialmente por su citado trabajo sobre la acumulación de capital.

LYON. Sigla de «liquid-yield option note». Es un *bono cupón cero, convertible* en acciones del emisor, con un ratio de conversión que se incrementa con el tiempo, para reducir la *dilución* de los accionistas. De ese modo, se consigue financiación por la que no se paga nada, al ser cupón cero y convertible. *Utilízase en inglés.*

M

M_1, M_2, M_3, M_4. En sentido amplio, véase *oferta monetaria.* Véanse *agregado monetario M_1, M_2, M_3* y *M_4. E.i.: money supply.*

M & A (MERGERS & ACQUISITIONS). Referencia que de forma sucinta se hace en los países anglosajones a las sociedades de *brokers* especializados en preparar todas las operaciones relativas a fusiones y *adquisiciones* de empresas.

MAASTRICHT. Ciudad holandesa, cuyo expropio español es Mastrique. Fue en ella, el 10 de diciembre de 1991, donde se firmó la más importante modificación del *Tratado de Roma,* naciendo de ese modo el *Tratado de la Unión Europea (TUE).* En los protocolos anejos al Tratado de Maastricht se fijaron las fechas de la Unión Monetaria, y los pasos sucesivos para llegar a ella en forma de *criterios de convergencia* que deben cumplir los países que deseen pertenecer a la Unión.

MACÍAS PICAVEA, RICARDO. Escritor español (1847-1899), considerado como uno de los promotores de la corriente del *regeneracionismo.* Psicólogo y geógrafo, autor de la obra «El problema español», abrió la marcha en la serie de estudios sobre la decadencia de España, que influyeron en toda la «Generación del 98» y que culminaron con los trabajos de Joaquín *Costa.*

MACROECONOMÍA. Del griego «macro», grande, y de «economía». La parte de la teoría que estudia el comportamiento de los agentes económicos en grandes agregados de demanda, oferta, magnitudes monetarias, variables del producto nacional, etc. La macroeconomía se refiere, pues, a los conceptos de la economía nacional que se miden a través de la *contabilidad nacional, tablas input-output, flujo de fondos* y *análisis monetarios.* J. M. *Keynes,* en los años 30, con sus conceptos de *demanda agregada, pleno empleo,* etc., impulsó el desarrollo de los estudios macroeconómicos. *E.i.: macroeconomics.*

MACROMAGNITUDES. Son la expresión numérica de las principales *variables* de la *contabilidad social;* p.e.: renta nacional, *PIB, PNB,* consumo privado nacional, consumo público nacional, etc. *E.i.: macromagnitudes.*

MACROTÍTULO. También denominados «títulos múltiples», presentan en un mismo documento físico una pluridad de *títulos-valor*. Puede utilizarse para incluir todas las acciones de una empresa, reduciendo así los costes de custodia. E.i.: *macrosecurity*.

MAILING. Palabra del inglés de EE.UU. (de «mail», correo) para hacer referencia a la utilización de los servicios postales (oficiales o de las empresas que en tan alto grado lo están privatizando por doquier) para la difusión de *publicidad* en grandes masas, y directamente a los potenciales consumidores finales, como fase previa, en ocasiones, pero no siempre, a la venta por correo. *Utilízase en inglés*.

MALGASTAR. Emplear el dinero en dispendios, de forma manirrota, en claro *derroche* de lo que podría tener aplicaciones fructíferas. *E.i.: to waste*.

MALONEY ACT. La ley de EE.UU. que en 1938 enmendó el acta de fundación del SEC de 1934, para poder regular los *mercados OTC*. Véase *NASD*.

MALTHUS, THOMAS ROBERT. Clérigo inglés (1766-1843), párroco de Albury, que en su libro «Principios de población» escribió un alegato contra su coetáneo Mr. Godwin, que creía en el crecimiento demográfico indefinido. Malthus advirtió sobre la eventualidad, para él cierta, de que mientras la población crecía en proporción geométrica, los recursos alimenticios sólo lo hacían en proporción aritmética, creándose así las condiciones para una situación de escasez que a largo plazo obligaría a un ajuste, a la baja, de la natalidad. Esta ley de la población de Malthus fue duramente criticada por *Marx*, que llamó al párroco de Albury «abogado de la burguesía». Los principios de Malthus tuvieron gran influencia en el pensamiento de Darwin y de Wallace, en cuanto a la lucha por la vida como origen de la selección natural de los más aptos. Las técnicas en continuo avance han postergado las predicciones de Malthus en cuanto a los alimentos, pero las capacidades de la *biosfera* para regenerar la creciente contaminación sí que parecen limitadas. El *crecimiento cero* de la población puede venir, pues más por conceptos ecológicos que alimentarios.

MALTUSIANISMO. Actitud en demografía opuesta a la del *natalismo*. Fuertemente influida por la doctrina de Robert *Malthus*, preconiza que la población debe dejar de creer, a fin de evitar que los recursos y las capacidades disponibles de la *biosfera* sean insuficientes para atender a las necesidades. Favorece el control de los nacimientos, fundamentalmente a través de medidas de retraso del matrimonio y de carácter anticonceptivo. // Se llama maltusiano a quien es partidario de las proposiciones del maltusianismo; entre los natalistas puede tener connotación peyorativa. *E.i.: malthusianism, malthusian*.

MALVERSAR. Apropiarse ilícitamente de los caudales públicos o dedicarlos a usos distintos de aquellos para los que estaban destinados. *E.i.: to misappropriate*.

MANAGEMENT. Voz inglesa utilizada directamente en muchos idiomas para referirse a la gerencia de la empresa, en todas sus complejas manifestaciones, entre ellas, organizaron del personal, de las cuestiones financieras, del control de calidad, del

marketing, etc. Como rama de la economía de empresas, ha alcanzado un extraordinario desarrollo. Véase, también, *manager* y *project management. P.t.: por dirección, aunque suele utilizarse en inglés.*

MANAGEMENT BUY-OUT (MBO). Compra de una empresa por sus ejecutivos. Véase *buy-out*

MANAGEMENT INFORMATION SYSTEM. «Sistema de información empresarial», o conjunto de procedimientos destinados a reunir datos, almacenarlos y utilizarlos para la toma de decisiones; incluyendo el diseño de los diferentes elementos del equipo informático. *Utilízase en inglés.*

MANAGER. Voz inglesa, utilizada, generalmente de forma directa en casi todos los idiomas, para hacer referencia a la persona que planifica, controla y dirige una organización, usualmente una gran empresa. Las funciones principales del manager son la elección del personal directivo, con la definición y supervisión de su actividad; la aprobación de los presupuestos y el control financiero; la información a los accionistas; la administración de los cambios de los activos, y la gestión de los pasivos. James Burham, en su libro «The Managerial Revolution», se refirió a esta figura como el origen principal de la innovación. *P.t.: por directivo, aunque suele utilizarse en inglés.*

MANCHESTERIANO. Calificativo que se emplea frecuentemente para las referencias históricas al período del inicio de la *Revolución Industrial* (que tuvo en Manchester, Inglaterra, una de sus cunas) y del capitalismo contemporáneo, basado en el *maquinismo* y la explotación de la clase obrera con bajos salarios, jornadas interminables y ausencia de cualquier forma de sistemas de *seguridad social.* Cuando algunos portavoces del *capitalismo* y del *monetarismo* se pronuncian por tesis que recuerdan mucho las características ya mencionadas, la expresión de «manchesteriano» con que se les califica implica una connotación peyorativa sobre lo mucho de deprimente y de rechazable que supone su negación de las conquistas sindicales y sociales. Desde el punto de vista económico, los «White papers» (libros blancos) de las comisiones regias, «El capital» de *Marx,* y «Las condiciones de vida de las clases trabajadoras en Inglaterra» de *Engels,* reflejaron muchos aspectos de lo manchesteriano; en literatura, Charles Dickens hizo lo propio *E.i.: manchesterian.*

MANCOMUNIDAD. Situación de concurrencia de varios acreedores o deudores, en la que el crédito o deuda se entiende dividido en tantas partes como acreedores o deudores haya. *E.i.: jointly.*

MANDATO. Orden que una empresa da a un banco para que, actuando en su nombre, organice un *crédito* o *préstamo sindicado*, un *club deal*, etc. *E.i.: mandate.*

MANIFIESTO. Documento obligatorio que proporciona una especificación general del cargamento de un navío, y que debe ser entregado en la aduana del puerto de arribo antes de proceder a la descarga. // Declaración solemne de los principios políticos, económicos y sociales que defiende un grupo determinado; p. e.: el Manifiesto de los Persas, en España, de 1814, que preconizó la abolición de la Constitución de 1812 y la vuelta al absolutismo. *E.i.: manifest* (1.ª acepción); *manifesto* (2.ª).

MANIFIESTO COMUNISTA. Elaborado por Karl *Marx* y Friedrich *Engels* en París en 1847, se tiene por la declaración históricamente más relevante de los principios del *comunismo*, con el enunciado de la *lucha de clases* como motor de la historia para llegar, a través de la revolución, a la sociedad sin clases, propia de un *socialismo* creador del «reino indefinido de la libertad». *E.i.: «The Communist Manifesto».*

MANO INVISIBLE. Concepto introducido por Adam *Smith* para subrayar cómo, sin necesidad de acuerdos previos, el mercado armoniza el conjunto de las decisiones individuales guiadas por el lucro, en un resultado que cabe considerar como el más eficiente y beneficioso para todos. *E.i.: invisible hand.*

MANOS MUERTAS. Históricamente las instituciones que en el feudalismo no transmitían la propiedad, pero que sí la absorbían, conduciendo así a una creciente concentración de la riqueza rústica. Fue el caso, en España, de la Iglesia, las órdenes religiosas, los municipios, y con ciertas particularidades, de los *mayorazgos*. El poder de las manos muertas desapareció con la *desamortización*. *E.i.: mortmain.*

MANTENIMIENTO. Es el conjunto de actividades destinadas a cuidar y reparar el equipo capital de una *empresa*. El mantenimiento puede ser planificado o preventivo; e incluso cabe basarlo en un comportamiento reactivo, si es que se tiene la habilidad de responder rápidamente a cualquier fallo de los dispositivos de producción. *E.i.: maintenance.*

MANUFACTURA. La fase previa al *maquinismo* en el proceso de industrialización, que utilizaba todavía como fuerte motriz el esfuerzo físico humano, la tracción animal, el impulso del viento, la madera como combustible y las caídas de agua para mover los molinos; pero todavía no el carbón mineral y el vapor. La manufactura se expandió en los países europeos merced al *mercantilismo*, y es considerada como una etapa de *protoindustrialización*. Ver también *fábricas reales*. *E.i.: manufacture.*

MAP. Sigla de «multiple asset performance». Técnica de gestión de fondos de *renta fija*, mediante el cual se trata de obtener un rendimiento igual al de aquel grupo de activos de renta fija que lo obtenga más alto mediante *opciones* y *futuros*. *Utilízase en inglés.*

MAQUILADORAS. El nombre viene de maquila, que es la porción de grano, harina o aceite que corresponde al molinero por su trabajo de molienda. Por analogía, se llama maquiladoras a las empresas que funcionan en México, a lo largo de toda su frontera Norte, que reciben género de EE.UU. para su elaboración o confección; con destino a su reexportación a EE.UU., donde el producto transformado, en razón a un acuerdo ad hoc, entra sin pagar derechos aduaneros. En 1991, había 1900 fábricas de esta clase en México, que daban empleo a casi 500.000 personas. En definitiva es un método de fabricación por el que se paga a un tercero por la transformación total o parcial de materias primas u otros productos intermedios propios. La empresa pagadora se convierte así en proveedor y cliente de la empresa maquiladora.

MAQUILLAJE DE BALANCE. Se llama así a las diversas técnicas con-

tables utilizadas para enmascarar resultados. Así, una reducción en la velocidad de amortización, o en los plazos de cobro, o en las provisiones realizadas, puede provocar un aumento del beneficio neto induciendo al analista poco avisado a creer en una mejora del negocio. *E.i.: window dressing.*

MAQUINARIA. Parte del *inmovilizado material* de una empresa, que se contabiliza al precio de compra, al que puede añadirse la cantidad gastada en su mejora siempre que alargue su vida útil, deduciéndose lo amortizado. Desde el punto de vista del *riesgo crediticio*, hay que comparar el *valor contable* con el de reposición y el de mercado. *E.i.: machinery.*

MAQUINARIA, EFECTO RICARDIANO DE LA. Véase *Ricardo-Hayek, efecto. E.i.: Ricardo machinery effect.*

MAQUINISMO. Término aplicado para hacer referencia a la fase histórica a lo largo de la cual fue introduciéndose en la industria el empleo sistemático del carbón mineral y de la maquinaria movida a vapor. Factor decisivo de la *Revolución industrial,* marcó además el paso definitivo de la sociedad gremial y estamental a la sociedad industrial, con su consecuencia de la *lucha de clases*, etc. *E.i.: mechanization.*

MARAVEDÍ. Del árabe «murabifi», perteneciente o relativo a los almorávides. Moneda española que empezó a acuñar Alfonso VIII (1172), efectiva unas veces, y otras de cuenta. Tuvo diferentes valores y calificativos; el más tardío fue de cobre, y su valía era la trigésima parte del *real* de plata con los Reyes Católicos. *E.i.:* puede emplearse en el original español, aclarando su carácter de moneda fraccionaria *(copper coin).*

MARCA. Signo o medio material, cualquiera que sea su clase y forma, que sirve para señalar los productos de la industria (marca de fábrica o industrial) o del comercio (marca de comercio o mercantil) al objeto de que el público los conozca y distinga, sin que pueda confundirlos con otros de la misma especie. // Marca registrada, marca de fábrica, mercantil o agrícola, anotada en los registros públicos correspondientes y que no ha caducado. *E.i.: brand mark; trade mark* (marca comercial); *registered trade mark* (marca comercial registrada).

MARCAR A MERCADO. Consiste en valorar una *posición* al *precio de ajuste*, que será normalmente distinto al que tenía en el momento de comprarse o venderse el activo. En *opciones* y *futuros*, es la operación que se realiza diariamente, para ajustar todas las posiciones, a fin de reflejar el precio de cierre establecido por las cotizaciones del día. Las variaciones en el valor de cada posición se suman o restan al *margen* que cada participante está obligado a depositar. *E.i.: mark to market.*

MARCO. Moneda alemana, originariamente de plata, que pasó por diversas denominaciones, según el régimen político: Reichsmark, con el Imperio y el nacismo, y Deutsche Mark (DM) con la democracia de la República Federal, tras la Segunda Guerra Mundial, cuando se formalizó el cambio de nombre, en 1948, con la reforma monetaria dirigida por el llamado «padre del milagro económico alemán» Ludwig Erhardt. Actualmente, el DM es la moneda de mayor peso en el *ECU*, y es ampliamente uti-

lizada como *moneda de reserva*. *E.i.: german mark*, aunque suele utilizarse su nombre en alemán, *deutsche mark*.

MARCO INSTITUCIONAL. Puede considerarse como la envolvente de la *estructura económica*, y viene configurado por el conjunto de *instituciones* que caracterizan el *sistema económico* en su organización y funcionamiento. Piezas fundamentales del marco institucional son las referentes a la regulación del derecho de propiedad, la *moneda*, la *fiscalidad*, el régimen del *comercio exterior*, la *seguridad social*, etc. *E.i.: institucional framework*.

MARGEN. Es el depósito que debe hacer el operador de mercados de *futuros* y de *opciones* para cubrir el riesgo de incumplimiento de un contrato. Así, por ejemplo, el comprador de un futuro en el *MEFF* tiene que depositar el 4% del valor del activo sobre el que se negocia el futuro, manteniéndose ese depósito en el *MEFF* como garantía hasta el final de la operación. La cantidad del depósito varía día a día, con la variación del valor de la *posición* que tenga el operador, que está obligado a depositar, si es necesario —al bajar el precio de la posición— una mayor cantidad. Esta se calcula cuando, al final de cada día se *marcan a mercado* todas las posiciones existentes de cada operador. // A veces se utiliza en banca como sinónimo de diferencial. En el lenguaje de finanzas de empresas se llama así al *margen bruto*. *E.i.: margin*.

MARGEN BRUTO. Es el *ratio* de beneficio bruto a ventas, expresado como porcentaje de éstas. *E.i.: gross margin*.

MARGEN DE EXPLOTACIÓN. Es el *ratio* de beneficio de explotación a ventas, expresado en porcentaje. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, es importante estudiar su evolución en el tiempo, y compararlo con el de otras empresas del mismo sector. Así, una evolución decreciente, puede implicar una mayor competencia en el mercado, o un aumento de costes que no puede repercutirse sobre el cliente, etc. *E.i.: operating margin*.

MARGEN DE INTERMEDIACIÓN. Primer escalón de la cuenta de resultados analítica de bancos y cajas de ahorros, formado como diferencia entre el resultado de una serie de productos (crédito, inversión en valores, y colocaciones en otros intermediarios financieros), y los costes financieros de los depósitos, de la financiación por intermediarios financieros, y de los empréstitos. También suele denominarse margen financiero. *E.i.: net interest income*.

MARGEN NETO. Es el *ratio* de *beneficio neto* a ventas, expresado como porcentaje. *E.i.: net margin*.

MARGEN OPERATIVO. Es el ratio de *beneficio operativo* a ventas, expresado como porcentaje. *E.i.: operating margin*.

MARGEN ORDINARIO. Es el ratio de *beneficio ordinario* a ventas, expresado como porcentaje. *E.i.: ordinary margin*.

MARGEN SOBRE VENTAS. Se mide por el cociente de las diferentes categorías de beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias en relación con las ventas. Son: *margen bruto*, *margen de explotación*, *margen ordinario*, *margen operativo*, y *margen neto*. *E.i.: margins*.

MARGINALISMO. Método de análisis en *microeconomía*, que busca la explicación de los fenómenos económicos mediante funciones matemáticas (producción, consumo, etc.), que se representan gráficamente sobre ejes de coordenadas y en donde una variable alcanza en sus últimas manifestaciones (marginales) valores cero que suponen el cierre de un proceso; p. e., la *utilidad* marginal cero, como final de una función de consumo. El marginalismo como método fue consagrado por la *Escuela de Lausana (Walras* y *Pareto)* y por la *Escuela austriaca* (*Menger, Wieser* y *Böhm Bawerk*), y ampliamente utilizado en la *Escuela neoclásica* (*Marshall*, etc.). En España alcanzó su máxima expresión en las «Lecciones de Teoría Económica» del profesor José *Castañeda*. *E.i.: marginalism.*

MARIPOSA. Es una *combinación* de opciones, consistente en la compra de dos opciones de compra y la venta simultánea de otras dos *opciones de compra* con diferentes *precios de ejercicio*. Se llama «posición larga de mariposa», cuando las opciones compradas tienen unos precios de ejercicio superior e inferior al precio de las opciones vendidas, y posición corta a la situación inversa. Conviene la compra de este tipo de combinación cuando se espera una baja *volatilidad*, y no se quieren correr los riesgos de, por ejemplo, un *straddle*. *E.i.: butterfly*.

MARKET MAKER. En la terminología del Reino Unido, es un *broker-dealer* que tiene capacidad para comprar y vender acciones determinadadas en cualquier momento, constituyéndose él mismo, de este modo, en un auténtico animador del mercado. Antes del *big bang* de la *Bolsa de Londres*, tal función la desempeñaban los *jobbers* que no estaban autorizados a negociar con el público. Después del *big bang*, todos los miembros de la bolsa londinense pueden tratar con el público, como *brokers*, algunos de los cuales se especializan como *market makers*, y otros como *stockbrokers*.// En España, en sentido estricto, el miembro de un mercado que se compromete a cotizar simultáneamente precio comprador y vendedor en determinada clase de valores. El *Banco de España* realiza con los *creadores de mercado* operaciones de *mercado abierto*, de *deuda pública anotada*, tendentes a estabilizar los tipos de interés. *P.t.: creador de mercado.*

MARKETING. Del inglés «market», mercado. Rama de la economía de empresa que analiza los gastos del consumidor y que trata de llegar a una estimación de la demanda, desagregada según niveles de renta, difusión espacial, precios y otras características del mercado, incluida la comercialización de los productos. El marketing es ineludiblemente previo a las operaciones de estímulo de la demanda, del tipo de la *promoción de ventas*, y *publicidad*. Se ha traducido con frecuencia, pero sin éxito en su implantación, por mercadeo o mercadotecnia.

MARKETING POLÍTICO. Aplicación de una serie de técnicas para promocionar un partido, un programa electoral o un candidato, tratándolos como «productos» que deben responder a las actitudes y expectativas de la población interesada, y que se lanzan al mercado con el fin de obtener el máximo de sufragios en los procesos electorales. Y todo ello, independientemente de las posiciones ideológicas que los profesionales

de tales estudios puedan tener. Esta clase de actividad se realiza por empresas conocidas como «de imagen» *E.i.: political marketing.*

MARKOWITZ, HARRY. *Premio Nobel* de Economía de 1990, junto con W. *Sharpe* y M. *Miller.* Nacido en Chicago en 1927, profesor en las Universidades de Yale y de Nueva York, ha realizado investigaciones sobre selección y diversificación de *carteras de valores* y administración de patrimonios al objeto de maximizar el rendimiento del capital. Su trabajo más importante, publicado en 1979, demuestra que la *volatilidad,* y por tanto el riesgo, de toda una *cartera* diversificada de *acciones* es menor que la de una cartera que sólo contenga una acción.

MARSHALL, ALFRED. Economista inglés (1842-1924), verdadero fundador de la *Escuela neoclásica,* que conjugó el acervo de los clásicos con el *marginalismo* de la *Escuela Austriaca* y de la *Escuela de Lausana.* Profesor en Cambridge, fue el autor de «Principios de Economía», que se convirtieron en el manual más leído de su tiempo en el área de la *microeconomía,* que él desarrolló al máximo detalle. De indudable claridad didáctica y animado por principios sociales profundos, Marshall aportó a la ciencia económica conceptos como los de *curva de demanda, excedente del consumidor, elasticidades, economías externas,* etc.

MARSHALL-LERNER, CRITERIO DE. Se trata de la regla que valora las condiciones de elasticidad, conforme a las cuales una modificación del tipo de *cambio* de la moneda de un país puede mejorar su *balanza comercial.* Abba Ptachya *Lerner* estableció las fórmulas apropiadas en su libro «Economics of Control», sobre la base de conceptos desarrollados anteriormente por Alfred *Marshall.* En su fórmula más sencilla, la regla indica que las elasticidades precio de la demanda de importaciones y exportaciones, deben sumar más de la unidad para que haya una mejora. *E.i.: Marshall-Lerner criterium.*

MARTES NEGRO. Con este nombre se hace referencia al 29 de octubre de 1929, fecha del mayor desplome de las cotizaciones en la Bolsa de Valores Nueva York tras el arranque del colapso el jueves 24 *(jueves negro). E.i.: black Tuesday.*

MARTINGALA. Se dice que un proceso estocástico lo es si el valor esperado de dicho proceso en el período T+1 coincide con su valor en el período anterior. *E.i.: martingale.*

MARX, KARL. Político, filósofo, economista, y sociólogo alemán (1818-1883). De padres judíos germanizados, Karl Marx estudió Derecho y fue en sus célebres «Tesis sobre Feuerbach» (1845) —el discípulo de Hegel y crítico de la religión—, donde formuló la proposición —tesis número 11— de que el filósofo no debe contentarse con la contemplación de la vida, sino que debe contribuir a cambiarla. De 1842 datan los primeros trabajos de Marx sobre economía, siendo director de la revista «Rheinische Zeitung», cuyos contenidos radicales le enfrentaron a las autoridades prusianas, iniciándole en sus forzados exilios. En 1847, junto con Friedrich *Engels* —ya antes habían trabajado conjuntamente en «La ideología alemana»—, escribió el *Manifiesto Comunista,* verdadera síntesis de su pensamiento al comienzo de la madurez, que dejaba atrás los «Manuscritos económico-filosóficos», defini-

torios, según Erich Fromm, del Marx joven. Los «Grundrisse» (fundamentos) y la «Contribución a la crítica de la Economía Política» (1859) fueron las obras precursoras de la que se tiene como más importante de Marx, *El capital*. En su conjunto, la obra de Marx presenta un análisis de la sociedad a través de la *estructura económica*, con el estudio de las *clases sociales*, de la *lucha de clases* y de los procesos de *acumulación capitalista* a partir de la *plusvalía;* todo ello en el marco del *materialismo* histórico y siguiendo el método dialéctico de raíz hegeliana. La influencia de Karl Marx ha sido triple: en la política, inspirando la creación de los partidos socialdemócratas obreros (fue el fundador, en 1864, de la *Asociación Internacional de Trabajadores*, primera Internacional), luego llamados *comunistas* en su versión leninista; en la Sociología, con discípulos recientes como Wright Mills, Nikos Poulantzas y Adam Schaff; y en Economía, con influencias en economistas como Joseph *Schumpeter*, Joan *Robinson*, Paul *Baran*, Paul *Sweezy*, etc.

MARXISMO. Las ideas de *Marx* y sus discípulos, que se fundan en la interpretación materialista de la dialéctica de Hegel, aplicada al proceso histórico y económico de la humanidad, base teórica del *socialismo* y del *comunismo* contemporáneos. El marxismo como cuerpo de doctrina filosófica, sociológica, económica, y política, ha tenido numerosas manifestaciones pretendidamente ortodoxas (el primer *Kautsky* frente al heterodoxo *Bernstein*, o el ortodoxo *Lenin* frente al «renegado» Kautsky), con expresiones renovadoras que llegan a Antonio Gramsci y a la Escuela de Francfort, en lo político y en lo filosófico, y a *Sweezy* y *Baran* en lo económico. *E.i.: marxism.*

MARXISTA. Perteneciente o relativo al marxismo. Cabe diferenciar la palabra *marxiano* para referirse a los trabajos de estudio directo sobre la vida y obra de *Marx* que llevan a cabo los marxólogos. // Partidario de las ideas sociales que tuvieron su arranque en Karl *Marx* y Friedrich *Engels*. *E.i.: marxist.*

MASA CRÍTICA. Volumen de producción mínimo requerido para entrar a competir una empresa en un sector. // En un proceso concreto, dimensión de uno más de sus elementos que es necesario alcanzar para que se desencadene un fenómeno predeterminado. *E.i.: critical mass.*

MASA MONETARIA. Concepto genérico para referirse al conjunto de dinero que se encuentra en poder del público. Con más precisión debe hablarse de los *activos líquidos en manos del público*, (ALPs) o M_4. *E.i.:* en sentido amplio, *money supply;* en sentido más estricto, *private sector liquidity.*

MASA SALARIAL. Véase *diferencial de salarios. E.i.: total earnings.*

MASTERCARD. La segunda mayor empresa del mundo emisora de *tarjetas de crédito*. En Europa funciona a través de la empresa *Eurocard*. En 1992 tenía un total de 172 millones de tarjetas emitidas.

MATADORES. Son *bonos* en *pesetas* emitidos por entidades internacionales de las que España forma parte (*BIRF*, *CFI*, *CEE*, etc.). Se cotizan en el *euromercado*, análogamente a otros bonos internacionales como los emitidos en dólares en EE.UU. *(yankees)*, o en yenes en Japón *(samurais)*,

o en el Reino Unido (bonos Bulldog). E.i.: matadores.

MATERIALISMO. Referencia a las tendencias filosóficas que tratan de explicar los fenómenos sociales mediante el estudio de los conflictos de intereses *(huelgas, lucha de clases,* guerras civiles, *imperialismo),* sobre cuestiones materiales (propiedad, disponibilidades financieras, control del trabajo a través de los *salarios*), oponiéndose, pues, a una interpretación idealista basada en aspiraciones personales pretendidamente altruistas, o en emociones espirituales de inspiración religiosa. *E.i.: materialism.*

MATERIAS PRIMAS. Son los productos básicos utilizados en los procesos industriales para la elaboración de alimentos, textiles, calzado, y toda clase de bienes industriales y artículos de consumo duraderos. Sus *precios* experimentan en los mercados mundiales grandes oscilaciones en función de la *coyuntura económica*, para amortiguar las cuales se ha recurrido a los *acuerdos internacionales de productos básicos*. // Cuenta de *existencias* en el *activo* de una empresa, en la que se contabiliza el valor de los bienes comprados con el objetivo de transformarlos en otro producto y venderlo. *E.i.: raw materials, commodities.*

MATIF. Sigla del «Marché à Terme d'Instruments Financiers». Es el mercado de opciones y futuros de París, y uno de los más importantes del mundo. Se creó en 1986.

MATRIMONIALIDAD. El *ratio* que mide el tanto por mil que representan las mujeres casadas sobre el total de mujeres de edad fértil. Es un indicador social y no estrictamente demográfico, por el gran número de madres no casadas. *E.i.:* puede traducirse por *marriage rate among women.*

MATRIZ. Es la sociedad que con fines de control ha tomado participación en el capital de otras, llamadas *filiales*. Véase también *holding. E.i.: parent company.*

MATRIZ BCG. Modelo matricial creado por el «Boston Consulting Group» para la administración de una cartera de empresas. Se dibujan en un plano cuatro cuadrantes, y se dividen las empresas de la cartera según tengan una posición de liderazgo en su industria o no, y según su industria puede considerarse como madura o no. Aquellas empresas que son líderes en una industria madura, se las llama *cashcow* por su gran generación de caja. Aquellas que, estando en una industria madura, no tienen sin embargo una posición de liderazgo, se les considera «empresas perro», por su pequeña generación de caja y mínima esperanza de que vaya a mejorar. Las que son líderes en una industria en crecimiento, se las denomina «empresas estrella», pues aunque en ese momento no generen abundandia de caja por la necesidad de inversión, en el futuro se convertirán, probablemente, en una «cashcow». Y aquellas empresas que no son líderes y están en una industria creciente, se califican de «empresas interrogación», pues con una estrategia conveniente y una adecuada inversión, pueden llegar a convertirse en líderes de la industria cuando ésta madure, generando así la deseada caja. E.i.: *BCG matrix.*

MÁXIMAX, CRITERIO DE. Modo de evaluación y de comportamiento que consiste en valorar las diferentes opciones (en materia social, de polí-

tica en general, o de estrategia concreta) a fin de seleccionar el mejor resultado (maxi) a alcanzar en cada una de ellas (en las condiciones o reacciones más favorables), para luego tomar la decisión en pro del óptimo (max) de dichos resultados. *E.i.: maximax method.*

MAXIMIZACIÓN. Determinante del valor mayor que puede alcanzar un resultado bajo las restricciones a las que hay que plegarse, y búsqueda de la solución para alcanzar dicho valor. En el caso de un resultado de componentes múltiples, la noción forma parte del concepto más complejo de optimización. *E.i.: maximization.*

MAY DAY. Se refiere al comienzo de la desregulación de los mercados bursátiles norteamericanos —de naturaleza similar al británico *Big Bang*—, que se inició el 1º de mayo de 1975. *Utilízase en inglés.*

MAYORAZGO. Institución del derecho civil, con gran trascendencia socioeconómica en el *Antiguo Régimen* destinada a perpetuar en la familia la propiedad de los bienes raíces, haciendo que el hijo mayor o primogénito sea el que lo herede todo. Con larga tradición previa en Cataluña (el hereu), el mayorazgo se instauró en los territorios de la Corona de Castilla a partir de las «Leyes de Toro» de 1502. Como figura jurídica de vinculación de bienes, contribuyó poderosamente al proceso de la *amortización,* hasta que en 1811 empezaron las sucesivas oleadas de la *desamortización. E.i.:* puede traducirse por *entailed estate inherited by primogeniture; first born son.*

MBA. Sigla de «Master in Business Administration». Es el título más frecuente de las escuelas de administración de empresas *(business schools).*

MBO. Véase *management buy out*.

MBS. Sigla de «mortgage backed securities», o *títulos respaldados por hipotecas*.

MCCARTHY, CRISANTI, MAFFEI. *Agencia de rating* de Nueva York, fundada en 1975, que realiza *ratings* de papel comercial, bonos y acciones de empresas privadas.

MEADE, JAMES. Economista británico (1907) que trabajó fundamentalmente en la reconstrucción de la teoría del comercio internacional a partir de las aportaciones neoclásicas y keynesianas. Recibió el *Premio Nobel* de Economía de 1977 junto con Bertil *Ohlin*.

MECANISMO COMPLEMENTARIO DE INTERCAMBIOS (MCI). Sistema de supervisión de los intercambios entre los países miembros de la Comunidad y España para ciertos productos hortofrutícolas. Las posibilidades de importación o exportación en doble vía se determinan mediante un balance comunitario anual que tiene en cuenta la situación de la oferta y de la demanda, y que incorpora un elemento de progresividad que facilita la liberalización de los intercambios al final del período transitorio de la integración agraria de España en la *CE* previsto para 1996. *E.i.: complementary trade mechanism*.

MECANISMO DE INTERVENCIÓN BILATERAL. Es aquél que regula el *Sistema Monetario Europeo*, y que fuerza a las monedas que se alejen de las bandas establecidas a intervenir para corregirlo. Existe para la cotización de cada divisa contra el *ECU*

una banda de fluctuación de, normalmente el 2,5% (hasta el 15% desde el 1 de agosto de 1993) pero la capacidad de intervención real se limita a la banda de fluctuación efectiva que es la diferencia entre la moneda más fuerte del sistema contra la más débil. Antes de que los tipos de cambio de dos monedas se distancian entre sí más del 2,25% —o el 15%—, los bancos centrales están obligados a intervenir. E.i.: *bilateral intervention mechanism*.

MECANIZACIÓN. Sustitución, en los procesos productivos, de las operaciones manuales hechas por el hombre por la acción de las máquinas; p. e.: la mecanización agrícola impulsa el éxodo rural; o viceversa. *E.i.: mechanization.*

MEDAS. Abreviatura para *mediadores de deuda*.

MEDIA ARITMÉTICA. Viene dada por la suma de los números expresivos de las características de un conjunto de individualidades (p. e.: edades de varias personas, tallas, pesos, etc.) dividida por el número de elementos del propio conjunto. *E.i.: arithmetic mean.*

MEDIA ARMÓNICA. Es la media aritmética de un conjunto de números tomando como sumandos sus recíprocos, es decir, las fracciones formadas con el numerador igual a la unidad. *E.i.: harmonic mean.*

MEDIA GEOMÉTRICA. Raíz de orden «n» del producto de los «n» números expresivos de las características de un conjunto. *E.i.: geometric mean.*

MEDIA MÓVIL. Sistema por el cual, para alisar un fenómeno errático en su expresión diagramática de frecuencias, se construye una nueva serie en la que a cada número corresponde la media de ése y otros «n» números próximos antes y después del mismo. En vez de dibujar un gráfico utilizando, para cada día, la cotización de cierre o media del día, se utiliza la media de las cotizaciones de los 10, 40, 70, etc. días anteriores. Cuantos más días se utilicen más clara se verá la tendencia de la cotización y, por otra parte, más se tardará en detectar un cambio en ella. Los *chartistas*, por ello, suelen trabajar con varias a un tiempo. Se llama media móvil simple si lo que se calcula es una simple media aritmética; ponderada, si se aplica un multiplicador a las cotizaciones más recientes; y exponenciales, cuando se aplica el factor de corrección a la variación de las cotizaciones. *E.i.: moving average.*

MEDIA PONDERADA. Ante determinados fenómenos, la forma más rigurosa de obtener un promedio es la media ponderada en la cual, para cada uno de los sumandos del sumatorio total, los valores cuyo promedio se busca (p. e.: precios de distintas partidas de un producto) van multiplicados por el peso representativo de su importancia respecto del total. *E.i.: weighted average.*

MEDIADOR. Agente que interviene en los *mercados financieros* y en otros tipos de mercados, comprando y vendiendo tanto por cuenta ajena (*comisionistas*), como también por cuenta propia. *E.i.: dealer.*

MEDIADOR CIEGO. Es el intermediario que en los *mercados financieros* tiene como función garantizar el anonimato de las partes contratantes, al no informar a ninguna de ellas de la identidad de la contraparte. En España, funcionan así los mediadores

del *mercado de deuda anotada*. *E.i.: blind dealer*.

MEDIADORES DE DEUDA. Son los *dealers* especializados en la compra y venta de *deuda del Estado*, tanto al contado, como a plazo y *repos*. Autorizados por el *Banco de España*, ofrecen una red informática para que puedan cotizar, tanto a la compra como a la venta, los *creadores de mercado* de deuda pública. *E.i.: public debt dealers*.

MEDIADORES MONETARIOS. Son las entidades que actúan como canal básico de encuentro entre los demandantes y oferentes de depósitos en el *mercado interbancario*, sin tomar posiciones por cuenta propia. *E.i.: interbank market brokers*.

MEDIANA. Valor del elemento central de un colectivo, cuando se ordenan todos sus elementos en sentido creciente o decreciente de sus valores. *E.i.: median*.

MEDIO AMBIENTE. Es el conjunto de los elementos bióticos (flora y fauna) y abióticos —energía solar, agua, aire y tierra mineral— que integran un determinado espacio y que permiten el desarrollo de *ecosistemas* que son el soporte mismo de la vida. Véase también *biosfera*. *E.i.: environment*.

MEDIOS. En la célebre definición de Ciencia económica de Lionel *Robbins,* las capaciades con que se cuenta, de carácter limitado, para alcanzar los fines, prácticamente infinitos, que pueden plantearse. *E.i.: means*.

MEDIOS DE MASAS O DE COMUNICACIÓN SOCIAL. Pueden considerarse el conjunto de publicaciones escritas de distinta periodicidad (diarios, semanarios, etc.), y de sistemas radiofónicos y televisivos que se ocupan de informar a la sociedad, y que tienen gran capacidad para formar la opinión pública. Los medios son también el soporte de todo el importante despliegue de la *publicidad,* con la cual se consigue influir en el comportamiento del mercado. Todo este conjunto de posibilidades de los medios hicieron que el comunicólogo canadiense Marshall MacLuhan llegara a la conclusión de que «el mensaje es el medio». *E.i.: mass media*.

MEDIOS PUBLICITARIOS. Familia de *soportes* para la información, que son utilizables para difundir mensajes publicitarios. Los principales medios son la prensa, la radio, la televisión, el cine, la fijación de carteles, las vallas exteriores, la edición, y la publicidad en puntos de venta (PPV); p. e.: la prensa en general es un medio, y un diario concreto es un soporte. *E.i.: media*.

MEFF. Corresponde a las siglas de Mercado Español de Futuros Financieros, y designa al grupo de sociedades que, constituyen el centro operador de *opciones* y *futuros*. Surgió de la agrupación de las anteriores sociedades *MEFF*, que operaba sólo en futuros, y MOFEX, que lo hacia sólo en opciones. Actualmente, existen dos sociedades MEFF Renta Fija y MEFF Renta Variable, agrupadas bajo una sociedad *holding*. La primera de ellas opera en Barcelona con opciones y futuros de valores de *renta fija*, y la segunda lo hace en Madrid con opciones y futuros de *renta variable*. Cumple tres funciones básicas. La primera, fijar las reglas para la negociación, determinando quién puede acceder directamente al mercado, y quién deberá hacerlo a través de intermediario. La segunda, consiste en

hacer de contrapartida en todas las operaciones; así, cuando un comprador y un vendedor de futuros o de opciones acuerdan un precio, la contratación se hace apareciendo el MEFF de vendedor frente al comprador, y de comprador frente a vendedor. De esta forma, se elimina el riesgo de incumplimiento de contratos entre compradores y vendedores de futuros de opciones, exigiendo el MEFF a cada comprador o vendedor un depósito o *margen*. La tercera función es la de compensación por medio de un sistema de anotaciones en cuenta y de gestión de las liquidaciones. El MEFF renta fija inició sus actividades el 23 de febrero de 1990 en Barcelona. Sus miembros pueden ser *liquidadores* o no. Negocia los siguientes productos: *futuro sobre MIBOR*, *futuros sobre bonos*, *futuros sobre tipos de cambio*, *opciones sobre MIBOR*, y *opciones sobre bonos*. El MEFF renta variable nació a finales de 1991 en Madrid al asumir la parte de renta variable resultante de la fusión del MOFEX y el MEFF. Sus miembros son «plenos» cuando operan por cuenta propia y de terceros; «intermediarios de terceros», cuando solo operan por cuenta ajena; miembro «por cuenta propia», cuando solo lo hacen en su propio nombre; y «creador de mercado». Se negocia por vía telefónica aunque la información puede obtenerse por medios informáticos. Negocia opciones y futuros sobre el *IBEX-35*, y opciones sobre acciones de BBV, Endesa, Repsol y Telefónica.

MEJORA DEL RIESGO. Son los elementos de una estructura de *titulización* diseñados para proteger a los inversores de las pérdidas en las que puedan ocurrir en los *activos subyacentes*. Estas cabe dividirlas en: «internas», según las características de los activos subyacentes, la cantidad de capital de la *compañía especial*, o la división de los títulos emitidos en diferentes categorías (unas subordinadas a otras); y «externas», como cuando un banco de primera fila garantiza la emisión. *E.i.: credit enhacement*.

MEMORÁNDUM DE OFERTA. Escrito preparado por el *banco director*, al objeto de suministrar a los potenciales *bancos participantes* información relevante referida al prestatario: posición financiera, objeto de la transacción, medios de repago, etc. E.i.: *offering memorandum*.

MEMORIA. Dispositivo o parte de un equipo informático destinado a almacenar —de forma temporal o permanente— informaciones codificadas y a devolverlas cuando se le solicitan. // Documento que recoge el informe del consejo a los accionistas, las cuentas anuales y el informe de auditoría. *E.i.: memory* (1.ª acepción); *annual report* (2.ª).

MENGER, CARL. Economísta austríaco (1840-1921), a quien se considera confundador, con W. S. *Jevons* y L. *Walras*, del análisis de la *utilidad marginal*, y fundador de la *Escuela Austriaca*, en la que sus principales seguidores —*Wieser* y *Böhm Bawerk*— fueron discipulos personales suyos. En sus «Principios de Económica» (1871) Menger atacó como incorrecta la teoría del *valor* trabajo, al expresar su idea de que el factor determinante del valor de un bien no es la cantidad de trabajo o de otros bienes necesaria para producirlo, sino la importancia que le asignamos en función de las satisfacciones que en principio estimamos que puede ofrecernos.

MERC. Nombre por el que es conocido el *Chicago Mercantile Exchange*.

MERCADEO. Sinónimo de comercialización, o conjunto de operaciones por que ha de pasar una mercancía desde el productor al consumidor. // También se ha pretendido utilizar esta palabra como sustitutiva de la inglesa *marketing*, pero sin éxito. *E.i.: marketing*.

MERCADER. Antiguamente, el que comerciaba con géneros al por mayor, y al que hoy se hace referencia, normalmente, como comerciante. Puede emplearse como peyorativo, por la remembranza evangélica de la expulsión por Cristo de los mercaderes del templo; p.e.: «la Europa de los mercaderes». *E.i.: merchant*.

MERCADERÍA. Término semi-arcaico por mercancía. *E.i.: good*.

MERCADO. Contratación pública en paraje destinado al efecto y en días señalados; p. e.: en este pueblo, el día de mercado es el jueves. // Sitio público destinado permanentemente o en días señalados para vender, comprar o permutar géneros. // Plaza o país de especial importancia o significación en un orden comercial cualquiera. // En teoría económica, según el número de ofertantes, el mercado pude ser de *competencia perfecta* (muchos), de *duopolio* (dos), *oligopolio* (pocos), o *monopolio* (uno solo). Según el tipo de bienes o servicios de que se trate, cabe hablar de diferentes clases de mercados: de materias primas (cereales, soja, carnes, algodón, etc.), de metales, de crudos (de petróleo), de divisas, etc. Por el momento de la realización de la transacción, cabe diferenciar los mercados *spot* (en el momento; p. e.: el mercado *spot* de crudos de Rotterdam), o de *futuros* (p. e.: los futuros del mercado de maíz de Chicago). *E.i.: market*.

MERCADO ABIERTO, OPERACIONES DE. Véase *open market*.

MERCADO AL CONTADO. Por contraposición a los *mercados de opciones* y *futuros*, el producto objeto de transacción es entregado en un momento inmediato a su compra. *E.i.: spot market, cash market*.

MERCADO «BEAR». En la jerga bursátil norteamericana y, por extensión, en toda la mundial, la calificación de «bear» (el oso) hace referencia al caso de rápidas y persistentes bajas en la cotización de los valores, que pueden ser aprovechadas para volver a entrar en el mercado, o que pueden conducir a un largo *estancamiento* del mismo. *E.i.: bear market*. (Véase APÉNDICE.)

MERCADO «BULL». En la jerga bursátil norteamericana y, por extensión, en toda la mundial, la calificación de «bull» (el toro) hace referencia al caso de rápidas y persistentes alzas en la cotización de los valores, con posibilidades de amplia realización de beneficios por los inversionistas. *E.i.: bull market*.

MERCADO BURSÁTIL DE RENTA FIJA. *Mercado organizado*, no oficial, puesto en marcha en octubre de 1991 por la *Sociedad Rectora* de la Bolsa de Madrid, con la participación de todas las bolsas españolas, en el que se negocian títulos de *renta fija*, tales como *deuda pública* no anotada, *bonos*, *obligaciones*, *pagarés de empresa* y *títulos hipotecarios* del sector privado. Su funcionamiento se basa en un sistema electrónico de contratación por pantalla, en la existencia de *creadores de mercado* y en la operato-

ria de *mercado continuo*. *P.t.: bonds and commercial paper market*.

MERCADO CAÓTICO, HIPÓTESIS DE. Parte de la base de que las rentabilidades de los *activos financieros* no siguen una distribución normal o *paseo aleatorio*. Por consiguiente, la *varianza* no es finita y no son aplicables ni el *CAPM*, ni las *carteras eficientes*. Niega pues la hipótesis de *mercado eficiente* y afirma la posibilidad de predecir la cotización futura de los valores. La dependencia de un sistema gobernado por el *caos* de las condiciones iniciales hace dudar de la capacidad de predicción más allá de pocos días. *E.i.: chaotic market hipothesis*.

MERCADO CAUTIVO. El que, de hecho, está reservado para uno o más oferentes a favor de la producción nacional, generalmente a través de fórmulas de *proteccionismo* arancelario, contingentario, etc. *E.i.: closed market*.

MERCADO CENTRAL DE ABASTO. Es el situado en las afueras de las grandes ciudades, con buenas conexiones a las grandes redes de transportes. A él acuden los suministros agrícolas, ganaderos y de pesca para la alimentación de los mayores núcleos de población. Administrados por entidades estatales, municipales o mixtas, de ellos se surten los comerciantes minoristas. Normalmente, en los mercados centrales —de frutas y verduras, de pescado y de piezas de carne— las naves de operaciones y almacenamiento se dividen en espacios concretos o «situados», cada uno de los cuales se explota por un *asentador*. En España, desde 1968, existe la sociedad estatal Mercados Centrales de Abastecimientos, Sociedad Anónima (MERCASA), que funciona como *holding* de las sociedades constituidas en casi todas las grandes ciudades por MERCASA con los respectivos Ayuntamientos. *E.i.: central market*.

MERCADO CIEGO. En él cada participante publica un precio, tanto de compra como de venta en firme, no conociéndose nunca el nombre de la contrapartida a la venta. Ejemplo de este tipo de mercado en España es el de la deuda pública anotada. *E.i.: blind market*.

MERCADO COMÚN. Forma de integración económica de dos o más países que, además del *desarme* arancelario intracomunitario, proceden a la adopción de un *arancel aduanero común* frente a terceros países. Ver *Comunidad Europea, Mercado Común Centroamericano, Unión Aduanera*. *E.i.: Common Market*.

MERCADO COMÚN ÁRABE (MCA). Organización de integración económica creada por el Consejo de la Unidad Económica Árabe (véase *Liga Árabe*). Inicialmente, en 1964, estaba compuesto por Egipto, Libia, Sudán, Iraq, Jordania y Siria. Posteriormente, Egipto fue suspendido en su participación por su reconocimiento de Israel, y se adhirieron Mauritania y la República Democrática Popular del Yemen. Previó la eliminación de barreras arancelarias entre sus miembros, así como la puesta en vigor de una tarifa exterior común. Sin embargo, los problemas políticos que enfrentan a varios de sus miembros, dificultaron tales proyectos. Tiene su sede en Túnez. *E.i.: Arab Common Market (ACM)*.

MERCADO COMÚN CENTROAMERICANO (MCCA). Organización creada en 1960 por el Tratado de Managua para la formación de un espa-

cio económico integrado. Forman parte del MCCA Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica. Desde un principio se previó el desarme arancelario intracomunitario y la construcción de una tarifa externa común frente a terceros; además de otras medidas, como el «régimen de industrias de integración». Por las guerras, los *proteccionismos* y la falta de autoridades supranacionales, el MCCA, cuya sede central está en Guatemala («Secretaría de Integración Centroamericana», o *SIECA*), ha resultado menos dinámico de lo previsto. *E.i.: Central American Common Market (CACM).*

MERCADO CONTINUO. En bolsa, el sistema de negociación interconectado de distintos mercados que funcionan sin interrupción a lo largo de todo su horario operativo. En España, se introdujo con la Ley de reforma del mercado de valores de 1988. Desde 1994, divide cada jornada en dos fases denominadas *periodo de ajuste* y *sesión abierta*. Véase también *CATS*. *P.t.: permanent market.*

MERCADO DE ACTIVOS DE CAJA. Abarca a las transacciones de dinero relacionado con las intervenciones del *Banco de España* y el *mercado interbancario* privado. Véase *mercado de dinero*. *E.i.: money market.*

MERCADO DE CAPITALES. En él se negocian *activos financieros* con vencimientos superiores al año. Los emitidos por el Estado se consideran aparte, dentro del *mercado de deuda pública*. Puede distinguirse, según el tipo de activo entre *mercado de renta fija* y *mercado de renta variable*. *E.i.: capital market.*

MERCADO DE COMISIONISTAS. Es aquel mercado financiero que funciona por medio de *comisionistas* o brokers. La orden de compra o venta se hace a cambio de la comisión, buscándose la mejor y más rápida contrapartida. *E.i.: brokers market.*

MERCADO DE DERIVADOS. Se llaman así a los *mercados de opciones* y de *futuros*. E.i.: *derivative market.*

MERCADO DE DEUDA PÚBLICA. En él se colocan y negocian los *activos financieros* emitidos por todo tipo de Administraciones Públicas, empezando por el Tesoro. De esos activos, los más importantes, en España, son: *Pagarés del Tesoro* (en extinción), y las *Letras del Tesoro* —que son instrumentos utilizados principalmente para el control monetario—, y *Bonos y Obligaciones del Estado*, a los que se recurre principalmente para la financiación de la política presupuestaria. La mayoría de esos instrumentos, se negocian en el *mercado de deuda pública anotada* pues, actualmente, el Estado emite toda su deuda mediante *anotaciones en cuenta*. También cabe considerar como parte de este mercado las *opciones* y *futuros* sobre *deuda pública*. *E.i.: public debt market.*

MERCADO DE DEUDA PÚBLICA ANOTADA. Es el *mercado financiero* en que se negocian valores de deuda pública instrumentados en *anotaciones en cuenta*. La gestión de las operaciones se realiza en conexión con la *Central de Anotaciones* del *Banco de España* y su *Servicio Telefónico del Mercado del Dinero*. Es muy activo el *mercado secundario de deuda pública*. *E.i.: registered public debt market.*

MERCADO DE DINERO. Es el *mercado financiero* en que el objeto de

negociación es dinero. Se incluyen bajo este nombre las *intervenciones del Banco de España* y el *mercado interbancario*. *E.i.: money market*.

MERCADO DE DIVISAS. En él los «productos» a comprar y vender son las *divisas* a un cierto *tipo de cambio*. Según el plazo establecido para la efectiva entrega, se diferencia entre *mercado de divisas al contado, mercado de divisas a plazo, y mercado de derivados* de divisas. En este mercado se cotiza a través de pantalla durante las 24 horas del día. Se estima que el volumen de las transacciones mundialmente (1992) equivale a 120 billones de pesetas (un billón de dólares), cifra cercana a las reservas internacionales de todos los países miembros del *FMI;* con la particularidad de que sólo el 5% de esa compraventa de divisas está relacionada con movimientos de mercancías y un 15%, con movimientos de capitales; siendo el resto el negocio que los bancos y las sociedades especializadas realizan entre sí en pro de un beneficio. *E.i.: foreign exchange market*.

MERCADO DE DIVISAS A PLAZO. En él se compran y venden divisas con plazo de entrega mayor a dos días hábiles. En esencia, es un mercado de *futuros*, al cual se recurre para asegurar el riesgo de cambio inherente a las transacciones comerciales o financieras. La relación entre el precio de una divisa a plazo y su cotización al contado, depende de la diferencia de los tipos de interés al plazo considerado en los mercados de ambas monedas (véase teoría de *paridad de tipos de interés*). Los tipos de transacciones a plazo más frecuentes son la *operación outright*, y el *swap*. Los contratos pueden ser objeto de *liquidación anticipada, o a su vencimiento*. La cotización se hace por meses completos, «flat date», o a cualquier otro período, «broken date». *E.i.: foreign exchange forward market*.

MERCADO DE DIVISAS AL CONTADO. En él se negocian divisas cuyo plazo máximo de entrega es de dos días hábiles. Tiene carácter interbancario, al ser los bancos los principales participantes, incluyendo a bancos centrales. Pueden hacerse operaciones valor mismo día, valor día siguiente, o valor dos días siguientes. *E.i.: foreign exchange spot market*.

MERCADO DE DIVISAS ESPAÑOL. Pueden cotizarse en él, libremente, cualquier divisa, si bien hay una serie de divisas cuyo tipo de cambio se fija día a día por el *Banco de España*. Actualmente, son las siguientes: *dólar* de EE.UU., *marco* alemán, franco francés, *libra* esterlina, lira italiana, franco belga, florín holandés, corona danesa, libra irlandesa, escudo portugués, dracma griego, dólar canadiense, franco suizo, yen, corona sueca, corona noruega, marco finlandés, chelín austriaco, dólar australiano y *ECU*. Su volumen, en 1989, se estimó en unos 400.000 millones de pesetas diarios. Las principales monedas negociadas fueron el dólar, con el 65% de las operaciones, y el marco alemán con el 24%. Es un mercado a corto, pues más de la mitad de las operaciones se hace al contado; y de intermediarios, pues más del 43% de las operaciones se realiza a través de *brokers*. *E.i.: Spanish foreign exchange market*.

MERCADO DE ESPECIALISTAS. Véase *mercado de mediadores*. *E.i.: specialist's market*.

MERCADO DE FUTUROS. Es

aquél en el cual se negocian contratos para entregar, de cara a un momento prefijado, ciertas cantidades de mercancías. Tales operaciones se llevan a cabo en las bolsas de productos, como el Commodity Exchange de Chicago; los precios se publican en las páginas financieras de los principales periódicos. Por extensión, hay *mercados de futuros financieros. E.i.: futures market.*

MERCADO DE FUTUROS FINANCIEROS. Es aquél en que se negocian, de manera normalizada, contratos de *futuros* sobre ciertos *activos financieros.* El más antiguo es el International Monetary Market (IMM) de Chicago, que empezó a operar con *futuros* en 1972. Aunque Chicago sigue siendo un centro de primera importancia otras muchas plazas financieras han creado sus propios mercados de futuros. En Europa, el primer mercado moderno de esta clase se abrió en Amsterdam en 1978 (el EDE), al cual siguieron el de Londres, *London International Financial Futures Exchange*, más conocido por *LIFFE*, en 1982; luego vendrían el *MATIF* francés (1986), el *DTB* alemán (1990), y el *MEFF* español. *E.i.: financial futures market.*

MERCADO DE MEDIADORES. Es el que funciona a través de *mediadores* o *dealers* que compran y venden por cuenta propia *activos financieros* a los precios que cada momento tienen publicados. Se ayuda así a mantener la liquidez de mercado, al comprometerse a compra o vender a los precios que ellos mismos fijan. En España, el ejemplo son las *sociedades mediadoras del mercado de dinero. E.i.: dealers market.*

MERCADO DE OPCIONES FINANCIERAS. Es aquel en que se negocian de una manera normalizada *opciones* sobre acciones, índices bursátiles, activos financieros, divisas, etc. El más antiguo e importante del mundo es el Chicago Board Options Exchange (CBOE), donde se negocian opciones desde el 25 de abril de 1973, en que se comenzó con las opciones sobre acciones. Los mercados pueden formar parte de una bolsa de valores, como es el caso de los mercados de opciones del NYSE, Philadelphia Stock Exchange (PHSX), etc., o ser independientes, como el *LIFFE*, o el *MEFF*. *E.i.: option market.*

MERCADO DE PAGARÉS DE EMPRESA. En España se inició en 1982, dentro de la *bolsa de valores*. Pero variaciones en la fiscalidad del *pagaré de empresa* (que pronto dejó de ser opaco), y, sobre todo, la aparición de las *Letras del Tesoro*, hicieron que el mercado no despegara hasta 1989. Ese año, los límites crediticios impuestos por el *Banco de España*, obligaron a muchas empresas a buscar financiación fuera de los mercados bancarios; lo cual hizo aumentar rápidamente la circulación de pagarés. Es un mercado de corto plazo, pues el 85% de los pagarés se emite a plazo inferior a seis meses, lo que reduce la necesidad de un *mercado secundario de pagarés*. *E.i.: commercial paper market.*

MERCADO DE RENTA FIJA. Es el *mercado financiero* en que se negocian títulos de *renta fija*. Puede hablarse de mercados de pagarés, de bonos y obligaciones, de deuda pública, etc. En España funcionanan el *mercado de deuda pública*, el *mercado bursátil de renta fija*, y el *mercado de renta fija de la AIAF*. *E.i.: fixed income market.*

MERCADO DE RENTA FIJA DE LA

AIAF. En España, es el *mercado secundario*, organizado, no oficial y de ámbito nacional, de la «Asociación de Intermediarios de Activos Financieros» (AIAF). En él se negocian títulos de renta fija (excepto las obligaciones o los bonos convertibles), utilizando como soporte de las transacciones un sistema electrónico de contratación por pantalla (Reuter). Se trata de un mercado dirigido por precios, y con estructura de *creadores de mercado*, cuya supervisión compete a la *Comisión Nacional del Mercado de Valores*, y cuyo servicio de compensación y liquidación está encomendado a *Espaclear*. El volumen mínimo de los paquetes que se negocian, es de 25 millones de ptas. (1992). El reconocimiento y supervisión por la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* de este mercado, como un *mercado organizado*, implica que los títulos que se coticen pueden formar parte de las *carteras* de las *Instituciones de Inversion Colectiva. E.i.: fixed rate market of the AIAF.*

MERCADO DE RENTA VARIABLE. Es el *mercado financiero* en que se negocian títulos de renta variable. En España, son las *bolsas de valores*. *E.i.: variable income market.*

MERCADO DE SUBASTA. Aquel *mercado financiero*, o de otro tipo, que se caracteriza por producirse todas las transacciones al mismo tiempo, concentrándose oferta y demanda en un único proceso simultáneamente, de modo que sólo se ejecuten las mejores ofertas. Como ejemplo, en España, están las subastas organizadas por el Tesoro para sus letras y sus bonos. Esos mercados pueden ser de cuatro clases: *puja abierta hacia arriba*, o *hacia abajo*; y *puja cerrada simple*, o multiprecio. *E.i.: auction market.*

MERCADO DE VALORES. Véanse *bolsa, y mercado de capitales.*

MERCADO DE VENDEDORES. Se dice de aquél en el que los vendedores tienen una clara prevalencia, por la escasez de mercancía o por la fortísima demanda (en las épocas de bonanza, p. e.: los mercados de antigüedades), de modo que pueden exigirse precios muy altos. *E.i.: seller's market.*

MERCADO DEL CAFÉ DE LONDRES. Uno de los principales centros de negociación del citado producto tropical. Creado por la Asociación de Comerciantes de Café de Londres, en 1888, su nombre actual data de 1958. Opera principalmente en *futuros* de café africano del tipo «robusta». En 1973 trató de extender sus actividades a los cafés sudamericanos y a la variedad Arábica, pero en 1974, tras fracasar en el empeño, tales mercancías quedaron al margen de su actividad. *E.i.: Coffee Terminal Market Association of London Ltd.*

MERCADO DEL ORO. En él es objeto de compraventa el *oro* como un producto más, o *commodity*. Puede considerarse que forma parte de los *mercados financieros*, por el papel que desempeña este metal en la *cobertura de riesgos*. La unidad de compraventa es el *lingote* llamado *London Good Delivery Bar*. El precio, por *onza troy*, se fija en Londres en reuniones diarias en las oficinas de N.M. Rothschild, donde además intervienen cuatro antiguas casas negociadoras de oro: *Mocatta & Goldsmid*, Sharps Pixley, S. Montagu y Mase-Westpac. La fijación de precios se realiza en comunicación con el resto de intervinientes en el mercado y, en momen-

tos de alta *volatilidad*, puede tardarse horas en fijar el precio. La importancia del mercado de Londres es tal, que se usa como referencia en el resto de los mercados, donde se cotiza el oro «para entrega en Londres». También existen *opciones* y *futuros* sobre oro. *E.i.: bullion market*.

MERCADO DOMÉSTICO. Por contraposición a un *euromercado*, la emisión y colocación de títulos en pesetas realizadas en España, constituye el mercado doméstico español. El principal *mercado doméstico* es el *de EE.UU. E.i.: domestic market*.

MERCADO DOMÉSTICO DE EE.UU. Es el formado por la emisión y compraventa de títulos emitidos en dólares. En líneas generales (1992) una quinta parte de los títulos vivos en Estados Unidos corresponden a *deuda pública*, representando otra quinta parte deuda privada con garantía hipotecaria. Del restante 60%, aproximadamente, la mitad son acciones, siendo el resto bonos u obligaciones u otro tipo de títulos. *E.i.: U.S. domestic market*.

MERCADO EFICIENTE. En él, los rendimientos que se obtienen, son proporcionales al riesgo asumido; es decir, no es posible la obtención de *rendimientos anormales. E.i.: efficient market*.

MERCADO EFICIENTE, HIPÓTESIS DE. Se cumple cuando los inversores pueden acceder fácilmente a información relevante, y cuando los costes para operar en el mercado son bajos y no hay ningún operador que lo domine. En esa situación, los precios de las acciones o títulos ya reflejan (descuentan) toda la información disponible. Solamente un nuevo e inesperado dato, pues, puede inducir un movimiento, también inesperado, en el precio del título. En su formulación inicial influyó la idea según la cual las cotizaciones bursátiles siguen un comportamiento idéntico al de un *paseo aleatorio*. *Samuelson* en 1965 reformuló la hipótesis asociándola con la teoría de la *martingala*. Dependiendo de la cantidad de información que se suponga refleja el precio, se habla de *forma débil, semifuerte*, y *fuerte de eficiencia. E.i.: efficiency market hypothesis*.

MERCADO FINANCIERO. Aquel en que se negocia la compraventa de *dinero* u otros *activos financieros*. Generalmente no están situados en un lugar concreto, sino que se llama así al conjunto de participantes en la negociación, incluyendo los sistemas y reglas del funcionamiento. El objeto de transacción es en realidad el tiempo, pues se compra o se vende capacidad adquisitiva en el futuro. Sus cuatro núcleos fundamentales son: *mercado monetario, mercado de la deuda pública, mercado de capitales*, y las *instituciones de inversión colectiva*. Dependiendo del momento en que se ha realizado, la emisión de los activos financieros, puede hablarse de *mercado primario* o *mercado secundario*. Dependiendo del modo en el que se producen las órdenes de compra y venta, existen *mercados de comisionistas, de mediadores*, y *de subasta. E.i.: financial market*.

MERCADO, FRAY TOMÁS DE. Dominico español (?-1575) que escribió sobre temas económicos, especialmente monetarios, habiendo formulado una serie de proposiciones sobre la relación precios-renta en línea con la teoría cuantitativa del dinero. Fue autor del libro «Tratos y contratos de mercaderes» sobre las

ferias castellanas y se le considera como destacado integrante de la *Escuela de Salamanca.*

MERCADO GLOBAL. Con esta expresión se hace referencia, desde mediados de los años 80 al negocio bursátil mundial, que practicamente funciona de manera contínua las 24 horas del día, al solaparse entre sí las aperturas y cierres de los mercados de Tokio, Hong Kong, Amsterdam, Londres y Nueva York. Actualmente son muchas las empresas intermediarias que funcionan permanentemente para la compra y venta de valores en las bolsas citadas y en otras también de importancia mundial. *E.i.: global market*.

MERCADO GRIS. Durante el período de suscripción de una emisión de *eurobonos*, las variaciones en los tipos de interés pueden hacer variar el precio de los bonos. Durante ese período, los colocadores cotizan en firme los precios de venta de los bonos para cuando éstos se emitan, así como un diferencial sobre el precio de emisión: «títulos a menos uno», indica, p.e., que se vende al precio de la emisión menos un 1%. Su importancia es tal que empieza a cotizarse incluso en las pantallas de *Reuters*. *E.i.: gray market*.

MERCADO HIPOTECARIO. En él se negocian créditos y préstamos con garantía de inmuebles, y aquellos valores utilizados para su financiación. Estos valores han sido tradicionalmente en España: *bonos hipotecarios*, *cédulas hipotecarias* y *participaciones hipotecarias*; y los provenientes de la *titulización* de préstamos hipotecarios. Además de bancos y cajas, intervienen en este mercado asociaciones de crédito hipotecario. *E.i.: mortgage market*.

MERCADO INTERBANCARIO. Véase *mercado interbancario de depósitos*.

MERCADO INTERBANCARIO DE DEPÓSITOS. Es el *mercado de dinero* en el cual el objeto de compraventa son *depósitos*. La operación consiste en tomar prestado un determinado volumen de dinero, en general a muy corto plazo, comprometiéndose la entidad tomadora a devolver el principal más los intereses en la fecha pactada. La ejecución, compensación y liquidación de tales operaciones, se realiza a través del *Servicio Telefónico del Mercado del Dinero*. Se llama interbancario porque, originalmente, todos los *participantes* eran bancos, si bien ahora puede haber otras entidades financieras: *Cajas de Ahorro*, *Confederación Española de Cajas de Ahorros*, *Caja Postal de Ahorros*, las *Cooperativas de Crédito*, *el Instituto de Crédito Oficial*, las *Sociedades Mediadoras del Mercado de Dinero*, *Sociedades de Crédito Hipotecario*, *Entidades de Financiación*, y *Sociedades de Arrendamiento*. Los tipos de interés a los que se cruzan operaciones son el *MIBOR* y el *MIBID*. La principal función de este mercado, consiste en la colocación y en la toma de liquidez para dar cumplimiento al *coeficiente de caja*. Es un mercado de *brokers*, pues ellos canalizan el 80% de las transacciones; y a corto plazo, con un 88% de las operaciones realizadas a un día. *E.i.: interbank market*.

MERCADO INTERIOR ÚNICO (MIU). El constituido por los doce Estados miembros de la *Comunidad Europea* una vez eliminadas todas las barreras físicas, técnicas, y fiscales de carácter residual para finales de 1992. En el Libro Blanco sobre el mercado interior único se relaciona-

ron las 300 disposiciones originalmente necesarias para culminar el MIU. *E.i.: single (European) market.*

MERCADO INVERTIDO. Situación de un *mercado de futuros* en el que éstos tienen un precio mayor para fechas de ejercicio posteriores. *E.i.: inverted market.*

MERCADO LIBRE. Véase *capitalismo.*

MERCADO MONETARIO. Es aquel *mercado financiero* en el que se negocian *activos financieros* que tienen un corto plazo de *vencimiento*, una alta *liquidez*, y un bajo *riesgo* debido a la *solvencia* de los *emisores*. Son mercados de mayoristas, por el importe medio de las operaciones que se cruzan (en España, superior a los mil millones de pesetas). Su importancia radica en su estrecha vinculación a la *política monetaria* y económica. Así, el control de los *agregados monetarios*, la estructuración de los tipos de interés, y la financiación del *déficit público*, se practican por los *bancos centrales*, principalmente a través de estos mercados. Atendiendo al activo objeto de compra-venta, se distingue entre *mercado de dinero* y *mercado de pagarés. E.i.: monetary market.*

MERCADO MUNICIPAL. Instalación dentro del casco de la ciudad, propiedad de los Ayuntamientos, donde se establecen, como concesionarios, comerciantes de los ramos de la alimentación, limpieza, etc., para la venta al *por menor.* Ver también *galerías de alimentación y mercados centrales de abastecimiento. E.i.: municipal market.*

MERCADO NEGRO. Dícese de aquel en que se produce tráfico clandestino de mercancías, de moneda o de activos financieros, a precios distintos de los eventualmente legales y al margen de la fiscalidad. *E.i.: black market.*

MERCADO ORGANIZADO. Es el que está autorizado y regulado por una entidad gubernamental, a fin de proteger al inversor. En España los autoriza el Ministerio de Economía y Hacienda, y los supervisa la *Comisión Nacional de Mercado de Valores*, lo que implica que los *títulos* que se coticen puedan formar parte de las *carteras* de las *Instituciones de Inversión Colectiva*. En España lo son los oficiales, como las *bolsas de valores*, el *mercado de deuda pública anotada*, y los *mercados de opciones y futuros;* y el no oficial de la *AIAF*. *E.i.: regulated market.*

MERCADO ORGANIZADO DE RENTA FIJA. Es aquel en que se negocian activos financieros de *renta fija*. En España son tres: el *mercado de anotaciones en cuenta*, en el que se negocia *deuda pública anotada*; el *mercado búrsatil de renta fija* en el que además de los títulos emitidos por el Estado, se negocian bonos, obligaciones, pagarés y títulos hipotecarios del sector privado; y el *mercado de renta fija de AIAF*. *E.i.: organized fixed-income market.*

MERCADO OTC. Se llama así a todo mercado no organizado, ni oficial, paralelo a uno que sí lo es, pudiendo coexistir con él. Así por ejemplo, se puede negociar una opción de compra en el mercado organizado, *MEFF*, o hacerlo directamente (a través del mostrador, «over the counter») con una entidad financiera y con unas características diferentes a las de los contratos que se negocian en el MEFF. Este tipo de mercado, permite realizar operaciones con mayor

discreción y flexibilidad que en un mercado regulado; pero no existe un organismo central que actúe como contrapartida de todas las operaciones, con lo cual el *riesgo de contrapartida* es usualmente para el banco con el que se hace la operación. Como *segundo mercado* bursátil, se inició cuando los agentes que compraban y vendían acciones a lo largo de EE.UU. se unieron para formar el National Association of Security Dealers, a fin de velar por la organización y el correcto funcionamiento del mercado. Posteriormente este mercado se automatizó, formando el *NASDAQ*. Para una emisión se requiere un activo total de 2 millones de dólares, un capital y reservas mínimos de 1 millón de dólares, y aportar al menos 2 *creadores de mercado*. *E.i.: OTC market*.

MERCADO PERFECTO. En él, ningún operador es suficientemente importante como para influir en la formación de los precios. Todos tienen igual acceso, y sin excesivo coste, a la información relevante, y no hay costes de transacción o impuestos o, al menos, estos afectan por igual a todas las posibles operaciones. *E.i.: perfect market*.

MERCADO POLÍTICO. En él, en EE.UU., se comercian títulos representativos de las posibilidades de candidatos en elecciones. El único ejemplo hasta ahora, el *Iowa Political Stock Market*, ha demostrado ser mejor predictor de los resultados electorales que las encuentas de opinión. *E.i.: political market*.

MERCADO PRIMARIO. Es cualquier *mercado financiero* en el que el objeto de negociación son *activos financieros* en el mismo momento de su primera emisión. Véase *mercado secundario*. *E.i.: primary market*.

MERCADO SECUNDARIO. Se denomina así cualquier tipo de foro de contratación en el cual un empresario mayorista, de mercancías o de títulos valores, realiza ventas a compradores al por menor. En el mercado de emisiones suele haber una primera fase (o *mercado primario*) en la cual las grandes instituciones se hacen cargo de toda o la mayor parte de una emisión, para colocarla después, por lo menos en cierta medida, entre sus clientes. *E.i.: secondary market*.

MERCADO SECUNDARIO DE DEUDA PÚBLICA. Se estructura a dos niveles. En el primero, sólo pueden operar los *titulares de anotaciones en cuenta*, es decir las instituciones financieras especializadas en esa operativa. Es en ese nivel mayorista en el que se forman los precios y tipos de interés de referencia. El segundo nivel incluye las operaciones entre las *entidades gestoras de deuda pública* y los inversores en general. En España, hasta la entrada masiva, en 1991, de los no residentes, la mayor parte de las operaciones en este mercado entre terceros y las gestoras por cuenta de terceros eran en *repos* a corto plazo. Es un mercado muy poco minorista, como se evidencia por el monto medio de las operaciones (más de 200 millones de pts.). Pueden hacerse *operaciones simples* o *dobles*. *E.i.: secondary market of public debt*.

MERCADO SECUNDARIO DE PAGARÉS. En él se compran y venden *pagarés* previamente emitidos. Existen dos operativas de funcionamiento: *venta en firme*, o *con pacto de retrocesión*. Asímismo, las ventas al público pueden ser *ventas previamente*

pactadas, o *ventas puras*. *E.i.: secondary market of commercial paper*.

MERÇADO SECUNDARIO OFICIAL. Véase *mercado organizado*.

MERCADO SECUNDARIO OFICIAL DE VALORES. Son los *mercados organizados* por entidades oficiales. En España, las *bolsas de valores*, y el *mercado de deuda pública anotada*. *E.i.: Official secondary market*.

MERCADO SPOT. En cualquier clase de intercambio, se refiere a la transacción hecha al contado, y sin plazo, señalándose en el día y hora de la fecha. Véase *mercado al contado*. *E.i.: spot market*.

MERCADO-TEST. Fracción de un mercado de bienes o servicios que es objeto de ciertos estímulos comerciales, a fin de estudiar sus efectos; para aplicar la experiencia así adquirida, en el mejor provecho propio, a una parte mayor o a la totalidad del resto del mercado. Para apreciar los resultados conseguidos en un mercado-test, éstos se comparan con lo sucedido libremente en un *mercado-testigo* que simplemente es objeto de observación. *E.i.: test market*.

MERCADO-TESTIGO. Fracción de un mercado de bienes o servicios que se utiliza como referencia para apreciar los efectos de acciones particulares emprendidas sobre otra fracción del mercado que se utiliza como *mercado test*. *E.i.: control market*.

MERCADOS DE PRODUCTOS. En ellos se trafica en géneros como cacao, café, caucho, azúcar, lana, algodón, etc. En el entorno de la *City* londinense funcionan el *London Commodity Exchange (LCE)* y el International Petroleum Exchange. En EE.UU. el principal mercado de esta clase es el de Chicago. *E.i.: commodity markets*.

MERCADOS EMERGENTES. Reciben este nombre los mercados financieros de aquellos países no industrializados, que están experimentando un gran crecimiento de su economía como: Corea, Malasia, etc. Existen varios índices para medir la evolución de estos mercados financieros como el Baring. *E.i.: emerging markets*.

MERCADOS EN ORIGEN. En ellos se lleva a cabo la primera compraventa de productos agrarios de todas clases. *E.i.: agricultural markets*.

MERCADOS PÚBLICOS. Término que expresa las operaciones de las Administraciones Públicas como compradores de bienes y servicios o como contratantes de obras públicas. Las compras de esta clase se ven sometidas a procedimientos muy reglamentados de contratación pública. La normativa de la *Comunidad Europea* se basa en los principios de no discriminación, de libre concurrencia, y de publicidad adecuada de las ofertas o licitaciones públicas. *E.i.: public markets*.

MERCANCÍA. Cualquier cosa mueble susceptible de compraventa en el mercado. Expresión moderna de *mercadería*. *E.i.: good, commodity*.

MERCANTIL. Relativo a la mercancía, al comercio y al comerciante y, por extensión, a las relaciones que se producen en el mercado. El derecho *mercantil* se ocupa de todas esas cuestiones, y además de la organización de las sociedades, contratos, etc. *E.i.: mercantile*.

MERCANTILISMO. Corriente del pensamiento económico preclásico,

según el cual la prosperidad de las naciones se lograba fomentando la agricultura y la *manufactura*, a fin de aumentar las exportaciones y restringir las importaciones, acumulando de este modo metales preciosos como signo más relevante de la riqueza. Para instrumentar esa política, el mercantilismo recurrió a listas de géneros de importación prohibida, *restricciones* cuantitativas, altos *aranceles* y *primas* a la exportación. El mercantilismo fue la política económica imperante en la Europa de los siglos XVII, XVIII, con figuras como Cromwell en Inglaterra, *Colbert* en Francia, el marqués de Pombal en Portugal, etc. En España el mercantilismo tuvo su paradigma político en el Marqués de la *Ensenada* con Fernando VI, y su expresión doctrinal en Gerónimo de *Uztariz*. *E.i.: mercantilism.*

MERCATTO RISTRETTO. *Segundo mercado* italiano. Se creo en 1978 como un mercado no oficial organizado, y la actividad principal se concentró en torno a entidades bancarias. *E.i.: Italian second market.*

MERCHANDISING. En *marketing*, el proceso de distribución de las *mercancías* en el mercado. Puede utilizarse la expresión española, más propia, de *comercialización*.

MERCHANT ADVENTURERS. Famosa *compañía de privilegio* del siglo XVI que tenía el monopolio del comercio del paño inglés con los Países Bajos y Hamburgo. Obtuvo su privilegio en 1564 y fue uno de los primeros casos de sociedades comerciales. En el siglo XVII llegó a tener hasta 7.200 empleados.

MERCHANT BANKS. Expresión inglesa del R.U. (*investment banks* en EE.UU.), para referirse a las instituciones financieras de origen británico que desarrollan una serie de actividades: emisiones de empréstitos y obligaciones, administración de carteras, servicios bancarios en general, comercio de oro, seguros, y asesoramiento sobre fusiones y compras de empresas. Los más conocidos están ligados a nombres como Rothschild, Hambros, Lazards and Schroders, etc. Normalmente, en español se utiliza directamente la expresión inglesa. Podría traducirse por *bancos de negocios*, pero aclarando entre paréntesis su origen en inglés.

MERCOSUR. Contracción que hace referencia al «Mercado Común del Sur». Oficialmente, fue constituido el 26 de marzo de 1991, por el «Tratado de Asunción», firmado en dicha capital por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, y en el que se establecen cuatro instrumentos para alcanzar el futuro mercado común: desarme arancelario y liberalización comercial progresiva, para llegar el 31 de diciembre de 1994 al arancel cero y a la total libre circulación de bienes y servicios; *arancel* externo común frente a terceros países; adopción de acuerdos sectoriales para obtener mejor rendimiento de los factores de producción y mayor competitividad en el exterior; y la coordinación de las políticas económicas. *P.t.: South America Common Market.*

MESTA. Institución medieval española que, con diversas transformaciones, perduró hasta 1833. Se formó por la asociación de los ganaderos de los territorios de la Corona de Castilla para ordenar la *trashumancia* del ganado ovino, a través de un vasto sistema de vías pecuarias (*cañadas, cordeles* y veredas), con sus descansade-

ros, mercados, etc. La Mesta tenía patrimonio propio y una organización parapolicial destinada a hacer cumplir sus reglas y privilegios; entre ellos, el de impedir el cerramiento de las fincas. Estaba gobernada por el «Honrado Consejo de la Mesta». Desde mediados del siglo XVIII fue severamente criticada por los ilustrados, y especialmente por *Jovellanos* en su «Informe sobre la Ley Agraria». El historiador norteamericano Julius Klein la estudió en su monografía «The Mesta». *E.i.:* puede mencionarse —igual que lo hizo J. Klein— como *the Mesta.*

META. Objetivo a corto plazo o concreto de un plan, a escala de empresa, sector, región, nación o incluso a escala supranacional o mundial. *E.i.: goal, target.*

METÁLICO. *Dinero* efectivo. // Monedas de metal oro, plata, etc. con un valor intrínseco independiente de los que representa. *E.i.: cash; coins.*

MÉTODO DE ADICIÓN. Cálculo del *IVA* a partir de la suma de salarios, intereses, rentas y beneficios empresariales. *E.i.: addition method.*

MÉTODO DE DELFOS. Véase *escenario. E.i.: Delphi method.*

MÉTODO DE LA SUSTRACCIÓN. Cálculo del *IVA* según dos tipos de variantes: el «método de ventas», conforme al cual el valor añadido se estima para cada empresa por la diferencia entre las ventas y las compras a otras empresas; y el «método a crédito», o IVA tipo consumo, que deduce el IVA que recae sobre las compras del de las ventas de la empresa. Este último, es el método utilizado en la *CE. E.i.: substraction method.*

MÉTODO DIP. Preconizado por Ramón Tamames para el análisis estructural, se basa en una triple secuencia: la descripción relevante (D) de los hechos, destacando lo que tiene mayor interés a efectos de interrelaciones; la interpretación (I) de las tensiones y de los conflictos latentes y realmente existentes; y la prospectiva (P), es decir la posible evolución de los propios hechos, tanto por su dinámica interna como por la influencia de los factores exógenos. *E.i.:* puede traducirse por *DIP method.*

MÉTODO HAMBURGUÉS. Sistema de liquidación de cuentas corrientes mediante el cálculo separado de los intereses a pagar por los acreedores, y de los intereses a cobrar por los deudores. No se hace una compensación de saldos. *E.i.: Hamburguer method.*

METRÓPOLI. Ciudad principal de un *área metropolitana,* configurada como *conurbación* o constelación de núcleos poblacionales; p. e.: Madrid, es la metrópoli del centro de España. // El principal de un sistema de países, que ejerce su dominio o influencia sobre la generalidad de ellos; p. e.: Inglaterra fue la metrópoli del vasto Imperio Británico. *E.i.: metropolis.*

MEZCLA DE POLÍTICAS. Es el conjunto de medidas que incluyen la aplicación de instrumentos muy diversos (monetarios, fiscales, crediticios, laborales, etc.), con el propósito de lograr un resultado global (estabilización, reactivación, etc.). *E.i.: policy mix.*

MGFI. Indice del precio de metales: cobre, zinc, plomo y aluminio, desarrollado por la compañía de *brokers* de metales Metallgesellschaft.

MIB. Es el índice más conocido de la bolsa de Milán. Se calcula como la media ponderada de la cotización de las acciones de las mayores empresas por capitalización bursátil. Su base de 1.000 se estableció el 2 de enero de 1992.

MIBID. Sigla de Madrid Interbank Interest Demanded, es el tipo de interés que las entidades financieras están dispuestas a pagar por depósitos en pesetas, en el *mercado interbancarios* español. Es el tipo inferior (el superior es el *MIBOR*) de la banda de cotizaciones que los bancos ofrecen. Se usa este nombre por analogía con el *LIBID*. Existe un tipo MIBID para cada uno de los plazos a los que se cotiza en el mercado interbancario: un día, una semana, un mes, etc.

MIBOR. Sigla de «Madrid Interbank Offered Rate», es el tipo de interés al que las entidades financieras ofrecen fondos, en pesetas, en el *mercado interbancario* español. Es el tipo superior (el inferior es el MIBID) de la banda de las cotizaciones que los bancos ofrecen. Se usa este nombe por analogía con el *LIBOR*. Existe un tipo MIBOR para cada uno de los plazos a los que se cotiza en el mercado interbancario: un día, una semana, un mes, etc. Al ser este mercado muy eficiente, este tipo se suele utilizar como referencia en los créditos y préstamos de tipo de interés variable.

MICROECONOMÍA. Parte de la Teoría económica que analiza la lógica subyacente del comportamiento individual de agentes económicos como el *empresario*, el consumidor, etc., y las nociones que se derivan del mismo como *beneficio*, *utilidad*, formas de *mercado*, etc. *E.i.: microeconomics.*

MICROPROCESADOR. *Circuito integrado* que contiene toda una *unidad central de proceso (CPU)*. Los microprocesadores son la base de los microordenadores y de los equipos informáticos mayores; un microprocesador avanzado tiene más poder de procesamiento que un macroordenador de hace pocos años. *E.i.: microprocessor.*

MIÉRCOLES NEGRO. Denominación del 16 de septiembre de 1992, cuando la especulación contra la libra esterlina y la lira italiana forzaron a estas monedas fuera del mecanismo de cambios del *SME*, punto culminante de la tormenta que sacudió ese mes los mercados de divisas de todo el mundo. Ese día —en que también se devaluó la peseta en el SME— se demostró la incapacidad de los *bancos centrales* de sostener la cotización de una divisa contra la fuerza de los grandes operadores del mercado. *E.i.: black Wendsday.*

MIF. Sigla de «Mercatto Italiano de Futuri». . Negocia *futuros sobre tipos de interés*.

MIGA. Sigla de «Multilateral Investment Guarantee Agreement», o Acuerdo Multilateral de Garantía de Inversiones. Organismo del *Banco Mundial*, que tiene como objetivo la promoción de la inversión privada en países en desarrollo, realizando actividades del tipo de asesoramiento a los gobiernos, y otorgamiento de garantías a inversores privados. Tales seguros, se realizan mediante la firma de un contrato de seguro entre la empresa inversora y el propio MIGA. Cubre expropiación total o parcial; conflictos civiles, incluyendo terrorismo; imposibilidad de repatriar dividendos por falta de divisas, etc. La cobertura puede llegar hasta un pla-

zo de quince años. El importe máximo asegurado es de 50 millones de dólares sin ningún mínimo. La prima depende del país y del riesgo. El tipo básico es un 0,5% por año.

MIGRACIÓN. Cambio de lugar de residencia, generalmente por razones de trabajo. Las migraciones pueden ser interiores, con flujos interregionales de despoblamiento y densificación que no se enfrentan a obstáculos específicos, al existir el principio de *libertad de circulación* de personas; e internacionales, que generalmente tropiezan con trabas por parte de las autoridades de inmigración de los países hacia los que hay gran afluencia potencial (EE.UU. y Venezuela en América, Australia en el Pacífico, etc.). *E.i.: migration.*

MIKUNI & CO. *Agencia de rating* de Tokio, fundada en 1985. Se dedica a realizar ratings de bonos de empresas privadas.

MILKEN, MICHEL. Financiero norteamericano que, a través de estudios de bonos de alto rendimiento o *bonos basura*, llegó a la conclusión que el rendimiento que se obtenía con ellos era mucho mayor que el riesgo de impago; lo cual hizo muy popular el mercado de dichos títulos, en favor de la compañía para la que trabajaba, *Drexel Burnham Lambert.* Fue sentenciado en Noviembre de 1990 a diez años de prisión por utilización de *información privilegiada*.

MILES-EZZELL, FÓRMULA. Método de cálculo de la *tasa de descuento ajustada,* que se utiliza para calcular el *valor actual neto* de una inversión que se financia en parte con recursos ajenos. Es igual al *coste de oportunidad* del capital, menos un factor que es el producto de la proporción de deuda sobre recursos propios, el tipo medio a pagar en la deuda, y la tasa efectiva de impuestos. Esta fórmula solamente es válida cuando el proyecto mantiene continuamente una misma proporción de deuda sobre recursos propios. *E.i.: Miles-Ezzell formula.*

MILL, JOHN STUART. (1806-1873). Hijo del economista James Mill, de quien recibió una educación del más extremado rigor. Se tiene a J. S. Mill por el broche de oro de la *Escuela Clásica (Smith, Ricardo, Malthus)* y a sus «Principios de Economía Política», como la obra codificadora de su pensamiento, en la que se apartó de la teoría del *valor,* para basar los precios en el cruce de *oferta* y *demanda,* con referencias a la *relación real de intercambio* («terms of trade»), las *elasticidades,* etc. Individualista en la primera parte de su vida, mostró en la segunda una cierta proclividad por las ideas socialistas, siempre sin perder su alta valoración de la libertad e incluso de los valores religiosos.

MILLER, MERTON. *Premio Nobel* de Economía de 1990, junto con H. *Markowitz* y W. *Sharpe.* Nació en Boston en 1923, y es profesor de la Universidad de Chicago. Sus investigaciones principales han versado sobre la estructura financiera y la política de *dividendos* de las empresas. Es autor, junto con F. *Modigliani,* del denominado *teorema de Modigliani-Miller* sobre el coste de capital y la *estructura óptima de capital* de una compañía, según la cual no existe una estructura financiera óptima de la empresa.

MILLER-MODIGLIANI, FÓRMULA. Método de cálculo de la *tasa de descuento ajustada* de un proyecto de

inversión financiado en parte con deuda y en parte con capital. Para ello, se multiplica la tasa de descuento definida por el riesgo del proyecto por un factor de 1 - TL; donde T es la tasa impositiva efectiva, y L es la proporción del proyecto que se financia con deuda. Sólo es válida cuando el proyecto mantiene un porcentaje de deuda constante en el tiempo. *E.i.: Miller-Modigliani formula.*

MINIFUNDIO. Situación opuesta a la del *latifundio*. Hace referencia a las explotaciones agrícolas de reducida extensión, y que además suelen presentar cierto fraccionamiento en un número más o menos elevado de parcelas. Es considerado como una de las raíces del atraso en las áreas rurales, por los inconvenientes de la fragmentación parcelaria para la mecanización, la tecnificación, la puesta en regadío, etc. Algunos de los problemas del minifundio pueden resolverse, o al menos paliarse, a través de la *concentración parcelaria* y de la *agricultura de grupo*. *E.i.: small farm.*

MÍNIMO EXENTO. La cantidad por debajo de la cual no hay obligación de contribuir en un determinado impuesto; p. e.: en el *IRPF* en España, 1.000.000 pesetas anuales de ingresos totales (en 1994). *E.i.: tax exemption cut off.*

MINUSVALÍA. Pérdida de valor —medida por sus cotizaciones— de determinados títulos entre el momento de su adquisición y el de su venta. Las cantidades que expresan tal disminución patrimonial, pueden ser deducidas, en determinadas circunstancias, a efectos de impuesto sobre la renta, personal, o de sociedades. *E.i.: capital loss.*

MISHTANIM. Índice de las 94 acciones más negociadas en la bolsa de Israel. *E.i.: Mishtanim index.*

MISIÓN. Finalidad pretendida por una empresa, o definición del papel que desea cumplir en su entorno o en el sistema social en que actúa, y que real o pretendidamente supone su razón de ser. Equivale a la palabra fin. *E.i.: mission.*

MISSELDEN, EDWARD. Economista británico (1608-1654), incluido normalmente dentro de la corriente del *mercantilismo*. Supo expresar con claridad que los movimientos internacionales monetarios y las fluctuaciones en el *tipo de cambio* dependen de los flujos del comercio internacional; y no de las manipulaciones de los banqueros, como hasta entonces venía sugiriéndose. Asimismo, Misselden insistió en la necesidad de disponer de suficientes estadísticas de *comercio exterior*, para su regulación por el Estado con el propósito de obtener excedentes de exportación.

MISSES, LUDWING EDLER VON. Economista que generalmente se incluye dentro de la *Escuela Austriaca* (1881-1973), defensor a ultranza de la Economía liberal, basándose en la idea de que es el juego de oferta y demanda lo que conduce a la más eficiente asignación de recursos. Trabajó en el análisis del *ciclo económico*, sobre todo en sus aspectos monetarios, y dejó sentir su influencia en dos de los más señalados mentores de la *Escuela de Chicago: Hayek* y *Friedman.*

MITCHELL, WESLEY CLAIR. Economista norteamericano (1874-1948), discípulo de Thorstein *Veblen* y significado autor del *institucionalismo* americano. Fue uno de los fundadores del *National Bureau of*

Economic Research, y autor de un libro clásico sobre elaboración y utilización de los números *índices* (1915). Trabajó, sobre todo, en el análisis del *ciclo económico*.

MITI. Sigla inglesa para referirse al «Ministry of International Trade and Industry», es decir, al Ministerio de Comercio Internacional e Industria de Japón. Las actividades de este departamento son múltiples y se le tiene por uno de los grandes centros impulsores del desarrollo japonés, y especialmente de la tecnología a través de sistemas de permanente conexión entre las mayores empresas y la Administración pública. En el MITI funciona una oficina de planificación a largo plazo, y es también desde el MITI como se otorgan los apoyos del gobierno nipón a proyectos del tipo del desarrollo de la quinta generación de ordenadores en la senda de la «inteligencia artificial».

MMPS. Sigla de «money market preferred stock». Son las *acciones preferentes* en las que el porcentaje de nominal a pagar como dividendo se ajusta a alguna referencia ligada al mercado monetario: *interbancario, letras del tesoro*, etc. Aun siendo acciones y, como tal, *recursos propios*, su naturaleza financiera es la propia de un *bono a interés variable*. *P.t.: por acciones preferentes con porcentaje variable*.

MOCATTA & GOLDSMID. La empresa de compraventa de *oro* más antigua, presente en el mercado desde 1671. Es una de las cinco empresas que se reúnen dos veces al día para fijar el precio del oro.

MODA. En una representación de frecuencias, el valor que se da con mayor insistencia; p. e.: el color que más se lleva en los automóviles fabricados en 1988. *E.i.: mode* (estadística); *fashion* (costumbres).

MODELO A. Informe que las *entidades registradas* envían al *Banco de España*, para comunicar las ventas de divisas contra pesetas ordinarias a clientes. *E.i.: form A*.

MODELO CD. Informe que las *entidades registradas* envían al *Banco de España*, para comunicar las compras de *divisas* contra pesetas efectuadas a otras entidades registradas o al mismo Banco de España. *E.i.: form CD*.

MODELO CV. Informe que envían las *entidades registradas* al *Banco de España*, para comunicar las compraventas de *divisas* contra divisas. *E.i.: form CV*.

MODELO DE DESEQUILIBRIO. Teoría sobre la relación entre tipos de cambio, precios y tipos de interés en diferentes países. Su base estriba en el hecho de que en el mercado de mercancías los precios se ajustan internacionalmente de forma muy lenta, mientras que el de activos financieros responde de manera inmediata a cada nueva información. Este modelo explica las desviaciones que se producen de lo que indicaría la teoría de la *paridad del poder de compra*. *E.i.: desequilibrium model*.

MODELO ECONOMÉTRICO. Es un *modelo económico* que contiene las especificaciones necesarias para su aplicación empírica. *E.i.: econometric model*.

MODELO ECONÓMICO. En general, la explicación sintética del funcionamiento económico de un país o de un sistema; p. e.: el modelo capitalista, o el modelo japonés. En sentido más estricto, en contabilidad

(circuitos), o en *econometría* (sistemas de ecuaciones), la representación aproximada de una realidad, mediante las relaciones cuantificadas sintéticas que expresan los intercambios de todo tipo entre agregados previamente identificados. La construcción de modelos, como dice *Tinbergen*, es un arte, basado en un primer toque de intuición. *E.i.: economic model.*

MODELO MONETARIO. Con él se pretenden explicar las variaciones de los *tipos de cambio* en relación con los *tipos de interés;* en la presunción de que el tipo de cambio refleja la evolución de la *demanda* relativa de cada una de las monedas, y no de la demanda de los bienes de cada país. *E.i.: monetary model.*

MODELO R. Informe que las *entidades registradas* envían al *Banco de España*, comunicando las compras de *divisas* contra pesetas realizadas con sus clientes. *E.i.: form R*.

MODELO VD. Informe que las *entidades registradas* envían al *Banco de España*, para comunicar las ventas de *divisas* contra pesetas efectuadas a otras entidades registradas o al Banco de España. *E.i.: form VD*.

MODELO VECTORIAL AUTORREGRESIVO. Sistema de previsión macroeconómica que, en vez de utilizar elementos de la teoría macroeconómica, se limita a detectar tendencias en las series históricas. Este tipo de modelo es particularmente útil para predecir cambios de tendencia. *E.i.: vector auto-regressive models*.

MODELOS DE EQUILIBRIO GENERAL. Teoría sobre la relación entre *tipos de cambio*, precios y *tipos de interés* en diferentes países. Con él, se sostiene que la variación en las expectativas sobre las condiciones económicas futuras, son los que alteran los grandes agregados economicos y en definitiva el tipo de cambio real. *E.i.: general equilibrium model.*

MODEM. Abreviación contractiva de «MOdulator/DEModulator» o modulador/desmodulador. Es un dispositivo de entrada o salida de línea, que hace la función doble de modulación y desmodulación, según sea el sentido hacia o desde la línea. El modem convierte las señales de datos (digitales) en señales de audio (analógicas), y viceversa; permitiendo así la transmisión y recepción telefónica de mensajes por ordenador. Véase también *correo electrónico*. *E.i.: modem*.

MODERACIÓN SALARIAL. Sistemas seguidos en la *política de rentas* para poner de acuerdo a trabajadores y patronos a fin de encontrar un tope máximo o una *banda* para la fijación de los salarios. *E.i.: wage restraint.*

MODIGLIANI, FRANCO. Economista estadounidense (1918), de origen italiano, que ha trabajado especialmente en los temas relativos al *ahorro* y a los *mercados financieros*, poniendo de relieve que es durante la parte más activa de la vida cuando se ahorra más, al pensar los individuos en su última fase vital de inactividad. Recibió en 1985 el *Premio Nobel* de Economía. Son de especial interés sus trabajos sobre el *coste de capital* y la *estructura óptima de capital* de una empresa, publicados con *Miller*, en 1958 y 1963, respectivamente.

MODIGLIANI-MILLER, TEOREMA DE. Demuestra bajo la suposición de un mercado ideal, que la política financiera de una empresa es irrele-

vante. Los principales componentes de la teoría pueden enumerarse como sigue: Proposición 1: el valor total de mercado de una empresa es independiente de la estructura de su capital. Proposición 2: el coste de recursos propios de la empresa es una función lineal de su relación de deuda a recursos propios. Proposición 3: independencia de los dividendos de modo que el valor de mercado de una empresa es independiente de su política de dividendos. Proposición 4: los accionistas de una empresa son indiferentes a su política financiera. *E.i.: Modigliani-Miller Theorem.*

MODO DE PRODUCCIÓN. En el *marxismo*, el conjunto de medios disponibles y formas de organización existentes, que definen la forma en que una sociedad realiza sus procesos productivos y consigue reproducir su capital para mantener el crecimiento. Se habla normalmente del modo de producción capitalista, socialista, etc. *E.i.: mode of production.*

MOF. Sigla de «multi option facility». Es un programa de financiación en el cual el prestatario puede elegir entre la utilización de un crédito, la emisión de *europagarés de empresa*, o incluso de pagarés en el mercado doméstico. *P.t.* por *facilidad multiopción.*

MOHATRA. Práctica consistente en la venta a los agricultores de *mercancías* a crédito, embargando como garantía sus cosechas. Este procedimiento fue muy empleado por los comerciantes castellanos de fines del siglo XVI, quienes, por sus precios abusivos, provocaron desajustes económicos en el campo, y determinaron que las Cortes de 1603 denunciaran el uso de las mohatras por «destruir a los desgraciados agricultores». *E.i.:* puede traducirse por *usurious selling.*

MOMENTUM. Es un indicador de la velocidad y fuerza de las subidas y bajadas de las cotizaciones, y se mide por la diferencia entre el precio de cierre de la última sesión y el que hubo hace, por ejemplo, cinco sesiones. Según el *chartismo*, hay que vender cuando se reduce el momentum y comprar cuando aumenta. *E.i. rate of change.*

MONCADA, SANCHO DE. Catedrático de Sagradas Escrituras, que escribió sobre economía en la primera mitad del siglo XVII y que se ocupó en sus escritos —y señaladamente en sus ocho discursos sobre «Restauración política de España» (1619)— de la decadencia económica. Seguidor de los cuantitativistas en la explicación de la revolución de los precios, atribuyó el declive hispano a razones demográficas, agrícolas y hacendísticas, así como a la extracción de metales preciosos por los comerciantes extranjeros. Preconizó un decidido proteccionismo en la línea del *mercantilismo.*

MONEDA. Pieza metálica de oro, plata, cobre u otro metal o aleación, regularmente en forma de disco, y acuñada con la efigie de una autoridad en la «cara» y con símbolo o emblema en la «cruz». Se fabrican en las *cecas* o *casas de moneda*, y por su valor efectivo, o bien por el que se le atribuye, sirve de medida común para el precio de las cosas y para facilitar los cambios. // Unidad de cuenta, medida del valor e instrumento para el ahorro, que se materializa en metal o en papel, en forma de billetes, y cuya acuñación o emisión está a cargo de la autoridad monetaria, generalmente el *banco central.* // *Papel moneda:* los billetes de banco de

curso forzoso y de total poder liberatorio para cualquier operación; se emiten, en régimen de monopolio, por el *banco central* en tanto que único instituto emisor. *E.i.: coin* (1.ª acepción); *currency* (2.ª); *paper money* o *fiat money* (3.ª). Para las distintas monedas de curso legal en los diferentes países y territorios del mundo, véase el *Anexo 1*.

MONEDA BASE. Véase *divisa base*.

MONEDA DE CUENTA. Es la moneda teórica que no tiene expresión material ni en *acuñaciones* ni en *papel moneda*, pero que sirve para fijar en sus unidades cualquier tipo de transacciones —caso del *ECU* en la Europa comunitaria—, o determinadas operaciones concretas de comercio exterior —el rublo, hasta 1990, entre los países del *COMECON*—, o de transacciones comerciales (la unidad de cuenta europea hasta que en 1979 se creó el ECU), o de fijación de precios agrícolas (el dólar verde de la *CEE*), etc. *E.i.: unit of account, composite unit*.

MONEDA DE RESERVA. Dícese de aquélla que por la confianza general que inspira se utiliza para engrosar las *reservas internacionales* de los *bancos centrales*. Durante la mayor parte del siglo XIX y hasta el abandono del patrón oro en 1931, la *libra esterlina* fue la principal moneda de reserva, siendo gradualmente sustituida después por el *dólar* de EE.UU. Actualmente funcionan también como moneda de reserva el *marco* alemán, el florín holandés, el *franco suizo* y el yen, todas ellas consideradas como *monedas fuertes*. *E.i.: reserve currency*.

MONEDA FUERTE. Dícese de aquélla que mantiene una gran estabilidad con otras monedas y que en caso de modificaciones en su valor internacional es objeto de revaluaciones o apreciaciones. Es el caso —en los años 80— del *marco* alemán, el yen, el florín holandés, y el *franco suizo*. *E.i.: hard currency*.

MONEP. Sigla de «Marché des Options Negociables de Paris». Es el *mercado de opciones* bursátiles de Francia.

MONETARISMO. Dentro de la Economía de corte liberal neocapitalista, la corriente que enfatiza de manera muy especial la importancia de todo lo monetario en la realidad económica, con proposiciones que favorecen las medidas de actuación sobre la *oferta monetaria* y otras magnitudes de las *disponibilidades líquidas*, la *desregulación* de la actividad económica, la diversificación de los *activos financieros*, la *libertad de circulación* de capitales para la mejor asignación de recursos, la disminución de la *presión fiscal* como método más apropiado para incentivar la actividad creadora, y la supresión del *salario mínimo*. El monetarismo tiene su epígono más conocido en Milton *Friedman*. El monetarismo afirma que las *recesiones* están causadas por una disminución previa de la *oferta monetaria;* lo que contradice la explicación dada por el *keynesianismo* y justifica la disminución del papel del Estado en el manejo de los ciclos, a un mero control de la cantidad de dinero. Ver también *Curva de Laffer* y *Curva de Phillips*. *E.i.: monetarism*.

MONETIZAR. La adquisición de ciertos *activos financieros* por el banco central —por ejemplo, *deuda pública*, efectos redescontados, o reservas de divisas— puede obligarle a la emisión de billetes para compensar, en el pasivo, el importe de sus ano-

taciones en el activo del balance; p. e.: durante mucho tiempo, el *Banco de España* monetizó la deuda pública al aceptar su *pignoración*, que se traducía en créditos a la banca privada. *E.i.: to monetize.*

MONEY AT CALL. Expresión del inglés, para referirse al dinero depositado a plazo muy corto, y que es exigible en cualquier momento sin previo aviso. Generalmente se toma por las entidades financieras para cubrir necesidades de liquidez inmediata. Puede traducirse por «dinero pagadero a petición».

MONITOR. Pantalla en la que el sistema de computación exhibe las peticiones de datos y las órdenes, así como los resultados del proceso. Existen monitores en color, o monocromáticos. *E.i.: VDU (Video display unit).*

MONNET, JEAN. Político y economista francés (1888-1985), a quien se conoce como «padre de Europa», debido a su labor en la creación de la *CECA* y por su activa participación en todo lo relativo a la *Comunidad Europea*. Fue también el promotor de la planificación indicativa, con el que precisamente se conoce, comúnmente, al *Plan Monnet* (primer plan francés de modernización, 1946-1950).

MONOCÉNTRICOS, MODELOS. Son aquéllos en los que se presupone la existencia de un espacio de fuerte actividad económica en la zona central de un continuo territorial, el acceso a la cual presenta serias dificultades, creciendo por tanto el valor unitario de la superficie util en el centro, precisamente por ser tan costoso llegar desde su entorno o viceversa. Controlar la disponibilidad del centro supone, pues, lograr un alto valor para su propietario. Estos modelos, que tienen sus antecedentes en los planteamientos sobre la renta de la tierra de David *Ricardo* y en la economía espacial de Johann H. Von *Thünen*, son aplicables en urbanismo para el estudio de las *áreas metropolitanas* (centro y corona). *E.i.: monocentric models in urban economics.*

MONOCULTIVO. Siembra o plantación única o predominante en un determinado país o en una región concreta, y que precisamente por la falta de diversificación que implica, supone una fuerte vulnerabilidad para la economía local o nacional en cuestión. En España son regiones de alto grado de monocultivo, en muchas de sus comarcas más extensas, Andalucía (olivo), La Mancha (vid) y Valencia (cítricos). *E.i.: singlecrop farming, monoculture.*

MONOPOLIO. Del griego «mono», uno solo, y «polio», vendedor. Forma concreta de mercado en el que sólo existe un ofertante, que por su situación de dominio, al no haber competencia, puede imponer los precios que más le interesen para alcanzar el máximo de beneficio. Para ello reduce, si es preciso, la oferta. Se habla de monopolio natural, con referencia a aquellos servicios públicos cuyo funcionamiento exige que ciertas actividades las desarrolle una sola empresa en todo el mercado, p. e.: en Telefónica. Existe monopolio fiscal cuando la exclusiva en la producción y/o distribución de una gama de productos se concede a una sola empresa, para facilitar la recaudación de ciertos impuestos. El monopolio puede ser unilateral (de oferta, o de demanda, también llamado *monopsonio*), o bilateral, cuando el único oferente se enfrenta a un solo demandante, esta-

bleciéndose entre ambos una pugna de la que resulta beneficiado el que más capacidad de resistencia tenga. Véase *índice de Herfindahl. E.i.: monopoly.*

MONOPOLIO DE EMISIÓN. Es la concesión a una entidad financiera, generalmente el *banco central,* de la exclusiva de la puesta en circulación de billetes. El monopolio de emisión comporta, inevitablemente, el curso forzoso del papel así emitido. El *Banco de España* disfruta de este privilegio desde 1874 de modo pleno y permanente. *E.i.: issuing monopoly.*

MONOPSONIO. Neologismo del griego, de «mono», uno solo, y «psonio», comprador. Es el caso simétrico, para la demanda del *monopolio* de oferta. *E.i.: monopsony.*

MONTANTE COMPENSATORIO MONETARIO (MCM). En el caso de los MCM negativos, es la cantidad que grava la exportación de un país a otro de la *CEE,* cuando como consecuencia de una devaluación o depreciación monetaria, en el primero, sus precios, a efectos de exportación al resto de la Comunidad, serían menores, en términos de *ECUs,* que los previstos en los reglamentos agrícolas comunitarios. A «sensu contrario», los países con monedas revaluadas tienen derecho a percibir MCM positivos, para así poder mantener sus niveles de precios en términos de *ECUs* en sus exportaciones a los demás países comunitarios. Los MCM se fijan taxativamente para los distintos productos y países —y por tiempos determinados— en la propia *CEE. E.i.: compensatory levies* (positivos); *compensatory subsidies* (negativos).

MONTE DE PIEDAD. Antiguo nombre que recibían y todavía reciben las Cajas de Ahorros. Su nombre deriva de la palabra italiana *monte,* que significa acumulación, y que desde el siglo XII fue usada para describir préstamos.

MONTECARLO, MÉTODO DE. Técnica para estimar probabilidades. Implica la construcción de un modelo y la aplicación del mismo un cierto número de veces. A lo largo de esas experiencias simulatorias, se estiman las *probabilidades. E.i.: Monte Carlo method.*

MONTI DI PIETA. Institución crediticia iniciada en el siglo XV por instituciones religiosas para poder apartar a los pobres de manos de los usureros. El primero se abrió en Peruggia en 1462. Por ser su primer objetivo el prestar a bajo precio, estaba limitada la cantidad máxima por familia y el plazo de dicho préstamo. La mayor parte del capital estaba formado por donativos de caridad.

MOODY'S INVESTOR SERVICES. *Agencia de rating* de Nueva York, fundada en 1913. Es una de las más conocidas, y realiza todo de tipo de ratings, tanto nacional como internacionalmente. Es propiedad de *Dun & Bradstreet.*

MORA. Retraso en el cumplimiento de una obligación, que provoca el devengo del interés moratorio pactado. *E.i.: default.*

MORA, RECARGO DE. El que se carga al *sujeto pasivo* de un *impuesto* como consecuencia del ingreso una vez sobrepasado el plazo legal del mismo. *E.i.: penal interest.*

MORATORIA. Plazo que se otorga, solicita o impone, para afrontar el no cumplimiento inmediato de la deuda

vencida. En los años 80 la moratoria en la *deuda exterior* de los países menos desarrollados ha pasado a constituir uno de los temas de más difícil solución en las relaciones económicas internacionales, habiéndose recurrido por algunos deudores a moratorias más o menos largas, para el interés sólo o también para el principal. // En la fiscalidad, el aplazamiento por un particular, con la avenencia de la Administración, del pago de un impuesto devengado. // En Economía energética, el aplazamiento que puede establecerse en cuanto a la entrada en funcionamiento de determinadas centrales nucleares. *E.i.: moratorium.*

MORFOPSICOLOGÍA. Sistema de interpretación psicológica fundado en la clasificación de los individuos en tipos, que busca la correspondencia entre los signos físicos y las tendencias y emociones que los mismos puedan entrañar. Se utiliza en la preparación de las entrevistas de venta, para que el vendedor aprecie mejor las características particulares del comprador. *E.i.: morphosychology.*

MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL INDEX. Conjunto de *índices bursátiles* supranacionales que tratan de representar la evolución global de los mercados bursátiles, teniendo subíndices para diferentes regiones mundiales. Consiste en una combinación de 7 índices internacionales, 20 índices nacionales, y 38 índices industriales; y se basa en los precios de 1.477 compañías utilizando una ponderación por capitalización bursátil. Tiene índices para todo Norteamérica, Europa, los países Nórdicos, el Pacífico y el lejano Oeste y el *EAFE* (índice de Europa, Australia, Nueva Zelanda y el Lejano Oeste). Los índices tienen su base 100 el 1 de enero de 1970.

MORO, TOMÁS. Humanista inglés del Renacimiento (1478-1535), coetáneo de Erasmo y de Vives, que llegó a Canciller de Enrique VIII, a cuya política de desobediencia religiosa a Roma se opuso, y por el cual fue ejecutado. Moro fue el autor de uno de los libros más célebres de la Edad Moderna, «Utopía», en el cual relata la organización política, económica y social de un Estado ideal sin propiedad privada. Desde Moro, la utopía se constituyó en el horizonte de cualquier propósito de transformación progresista de la sociedad. Véase también *socialismo utópico. E.i.: Thomas More.*

MOROSIDAD. Retraso en el cumplimiento de un deber u obligación. // En lenguaje financiero es la parte de los activos crediticios cuyos pagos sufren un retraso de más de tres meses. El índice de morosidad mide el volumen de créditos en esa situación en porcentaje sobre el total de créditos de la Banca o de las Cajas de Ahorro. *E.i.: bad debts.*

MOROSO. El que retrasa el pago de sus deudas o incumple otras obligaciones, por su natural tendencia a dejar para mañana lo que podría hacer hoy. *E.i.: a debtor in arrear/in default.*

MORTALIDAD. En *demografía,* la relación (generalmente expresada en tantos por mil) entre el número de fallecidos en una población humana y la totalidad de la misma. La caída de la mortalidad es uno de los fenómenos típicos del progreso, puesto que aumenta la *esperanza de vida al nacer* de las personas. Se debe a la disminución drástica de la *mortalidad infantil* y de las muertes por grandes

epidemias, originada por la mejora general de la situación sanitaria. *E.i.: death rate.*

MORTALIDAD INFANTIL. En *demografía*, la medición de la letalidad en la primera edad, que se expresa por el tanto por mil que representan los fallecimientos infantiles sobre el total de criaturas menores de un año. La evolución a la baja de la mortalidad infantil es uno de los índices más expresivos de la mejora de la sanidad de un país. *E.i.: infant death rate.*

MORTINATALIDAD. En *demografía*, la proporción de los nacidos muertos respecto del total de nacimientos en una determinada población. *E.i.: stillbirth rate.*

MOSHAV. Es el nombre en sigular («moshavim» en plural) de las granjas colectivas de carácter cooperativo en Israel, en las cuales cada familia tiene asignada una parcela de tierra, existiendo una parte de la explotación de cultivo en común. Coexiste con el *kibbutz.*

MOTIVO DE PRECAUCIÓN. En terminología keynesiana, es la razón que induce a conservar determinados niveles de *liquidez*, para de ese modo poder afrontar en el futuro circunstancias financieras difícilmente previsibles. *E.i.: precautionary motive.*

MOTIVO ESPECULACIÓN. Una de las razones citadas por J. M. *Keynes* para referirse a la propensión de los agentes económicos a mantener un cierto nivel de *liquidez*, a la expectativa de que se presenten oportunidades de *inversión* convenientes. *E.i.: speculative motive.*

MOVILIDAD LABORAL. Consiste en los cambios de los trabajadores de una empresa a otra, siendo mayor cuanto más dinámica sea la economía y más flexibilidad haya en las reglamentaciones laborales. La movilidad laboral varía mucho según los países, con mínimos en el caso de Japón, y máximos en EE.UU. La movilidad laboral se refiere también al ámbito de una misma empresa y puede ser geográfica (traslado a otro centro de trabajo de la misma empresa) o funcional (cambio de categoría profesional); *E.i.: mobility of labor.*

MPT. Sigla de «Modern Portfolio Theory». Véase *teoría moderna de carteras.*

MSCI. Sigla de *Morgan Stanley Capital International.*

MSE. Sigla de «Midwest Stock Exchange».

MSI. Sigla de *management information system.*

MTM. Sigla de «marking to market». Véase *marcar a mercado.*

MTN. Sigla de «medium term notes». Véase *notas a medio plazo.*

MUESTRA. Fracción de una población seleccionada según un criterio determinado, con el fin de estudiar sobre ella ciertas características, válidas para extraer conclusiones sobre las de la población total. *E.i.: sample.*

MUESTREAR. Técnica de construcción de un *fondo indexado* con un número de acciones menor que las representadas en el índice. Puede realizarse de dos maneras: *estratificación* y *optimización*. E.i.: *sampling.*

MUKARADAH. En *banca islámica*, emisión de títulos similares a los *bonos*, con la particularidad de que el inversor recibe una parte de los beneficios o sufre las pérdidas de la empresa.

MULTI OPTION FACILITY. Véase *MOF*.

MULTINACIONALES. Expresión abreviada para referirse a las *empresas multinacionales* (ver), conocidas en los países hispanohablantes, generalmente, como transnacionales. *E.i.: multinational corporations; transnational corporations.*

MULTIPLICADOR DE COMERCIO EXTERIOR. Se denomina así el efecto neto que sobre la renta nacional de un país tiene el que recibe desde el exterior, como consecuencia del aumento de las exportaciones, deduciendo el de las importaciones. *E.i.: foreign trade multiplier.*

MULTIPLICADOR DE INVERSIÓN. Del economista inglés Kahn, que se refirió al multiplicador del trabajo en las obras públicas, J. M. *Keynes* tomó la idea de establecer la relación entre los incrementos de renta esperables y los incrementos de inversión, o de cualquier otro componente del gasto autónomo. Tiene gran importancia en la planificación de las inversiones. *E.i.: investment multiplier.*

MULTIPLICADOR DE LA BASE ECONÓMICA. Es el medidor que estima los efectos de los cambios de la *base económica* de un área determinada en la economía de un país como conjunto. *E.i.: economic base multiplier.*

MULTIPLICADOR DEL CRÉDITO. Es la relación entre la *masa monetaria* y la *base monetaria;* expresa la expansión que pueden alcanzar las *disponibilidades líquidas* a través de los fenómenos del reciclado del dinero por las instituciones crediticias. *E.i.: credit multiplier.*

MULTIPLICADOR FISCAL. Es el coeficiente que indica en cuánto afecta un incremento en los ingresos fiscales al nivel de equilibrio de la renta de un área determinada. *E.i.: fiscal multiplier.*

MULTIPLICADOR PRESUPUESTARIO, TEOREMA DEL. Generalmente atribuido a *Haavelmo*, 1945 —pero con toda una serie de antecedentes—, expresa la situación que se da cuando la *demanda agregada* experimenta un crecimiento como consecuencia del incremento del gasto público que se financia con una más fuerte *presión fiscal*, superándose el efecto contractivo que en principio pudiera haber comportado la mayor fiscalidad. En otras palabras, el multiplicador es positivo cuando el gasto público tiene un efecto netamente expansivo. *E.i.: balanced budget multiplier.*

MULTIPROCESAMIENTO. Ejecución simultánea de varios programas, uno en cada procesador disponible. Ello implica que para que exista multiprocesamiento el ordenador debe poseer varios *CPUs*. *E.i.: multiprocessing.*

MULTIPROPIEDAD. Método de acceder a la propiedad inmobiliaria, que consiste en la adquisición de una cuota indivisa de una vivienda para uso vacacional. Confiere el derecho exclusivo a la ocupación y disfrute durante un período determinado del año. No está regulado legalmente en España. Desde el punto de vista impositivo equivale a la compra normal de una vivienda. Otro método similar es el de *tiempo compartido*. *E.i.: multiproperty.*

MUN, SIR THOMAS. (1571-1641). Economista británico, considerado

generalmente dentro de la corriente del *mercantilismo*. Fue director de la Compañía de las Indias Orientales, y autor de la obra «England's Treasure of Foreign Trade». Atacó la idea de que deberían estar completamente prohibidas las exportaciones de lingotes de metales preciosos, así como otras restricciones al comercio; subrayando que tales prácticas invitaban a la represalia desde los mercados exteriores, aumentando de este modo los propios precios internos. Sin embargo, destacó que, en cualquier caso, debía aspirarse al excedente de exportación de la balanza comercial como conjunto, pero sin que ese objetivo fuera indispensable conseguirlo país por país.

MURALLAS CHINAS. Expresión de la jerga financiera anglosajona que hace referencia a las barreras autoimpuestas al intercambio de información que pueda influir en los precios. La muralla se erige entre los miembros del staff de diferentes partes de una firma financiera o de un *merchant bank*, o de cualquier agente; para así evitar el *conflicto de interés* que de otra manera podría surgir. *E.i.: Chinese walls*.

MUSGRAVE, RICHARD ABEL. Economista estadounidense, hacendista, de origen alemán (1910), profesor en la Universidad de Harvard y asesor en varias ocasiones del gobierno federal de EE.UU. Especialmente conocido por sus aportaciones teóricas en temas de fiscalidad, entre sus obras principales figuran «Teoría de la Hacienda Pública» (1959) y «Sistemas fiscales» (1969).

MUSIC. Sigla de «multiple unit stock investment certificate trust». Producto financiero diseñado como un fondo de inversión que emite participaciones, sobre el índice *Nomura*, de dos tipos: de apreciación y de ingresos. Las primeras obtienen como beneficio el posible crecimiento del índice. Las participaciones de ingresos, obtienen el resto: el valor de las acciones, y los dividendos.

MYRDAL, KARL GUNNAR. Economista sueco (1898-1987), generalmente incluido, con *Wicksell* y *Cassel*, en la *Escuela de Estocolmo*. Destacó muy joven como incisivo analista, con su libro sobre problemas raciales en EE.UU. («An American Dilemma.») Fue después director de la *Comisión Económica para Europa*, dirigiendo sus importantes trabajos sobre diferencias interregionales en el nivel de renta. Se especializó en problemas de *desarrollo*, sobre todo con su monumental obra «Asian Drama». Recibió el *Premio Nobel* de Economía de 1974, compartiéndolo con F. A. *von Hayek*.

N

NACIÓN MÁS FAVORECIDA, CLÁUSULA DE. Principio de las relaciones económicas internacionales, conforme al cual las ventajas concedidas entre dos partes no concluyen con lo estipulado en el tratado o convenio que se firme, sino que además implican la concesión adicional, sin más trámites, de las ventajas que ulteriormente cualquiera de las dos partes signatarias pueda otorgar a terceros. La cláusula se erigió en la base misma del *librecambismo* del siglo XIX y principios del XX, al facilitar a través de toda una malla de tratados que la incluían, un nivel de *libertad de comercio* hasta entonces no conocido. La cláusula de nación más favorecida figura como precepto fundamental en el art. I del *Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT)*. Pero se establecen excepciones a este principio en los arts. I, XXIV y XXV, al permitirse la no aplicación de la regla a los supuestos de *waivers*, *unión aduanera* y *zona de libre comercio*. *E.i.: most-favored-nation clause.*

NACIONALIZAR. El paso a manos de los nacionales de un país de cualquier clase de bienes (inmuebles, valores, activos físicos de empresas, etc.) que anteriormente se hallaban en poder de extranjeros; p. e.: la entrada de recursos del exterior durante la Gran Guerra (1914-1918), permitió que en España se nacionalizaran muchos de los activos hasta entonces en manos de extranjeros. // Hacer que pasen a depender del Estado las tierras, instalaciones industriales o servicios explotados con anterioridad por el sector privado; utilízase normalmente como sinónimo de estatificar; p. e.: en 1987, el presidente Alán García promovió en Perú la nacionalización de los cuatro primeros bancos del país. *E.i.: to nationalize.*

NACIONES UNIDAS. También conocidas como Organización de las NN.UU., o más abreviadamente ONU. Desde el punto de vista económico, ya antes de su solemne creación formal (25-4/26-6/1945, en la Conferencia de San Francisco) se habían promovido varios de sus organismos más importantes; entre ellos, en 1944, el *Fondo Monetario Internacional (FMI)* y el *Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)* en la Conferencia de *Bretton Woods.*

Como organizaciones económicas dentro de la ONU deben mencionarse el *Consejo Económico y Social,* las *Comisiones Económicas* Regionales, la *FAO,* la *OIT,* la OIEA y la *UNCTAD.* Las Naciones Unidas se han preocupado reiteradamente de los problemas del desarrollo del *Tercer Mundo* y han promovido la puesta en marcha de los *Decenios para el Desarrollo* y el *Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).* Otras preocupaciones de las Naciones Unidas en el área económica son los temas medioambientales (véase *Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, PNUMA*) a partir de la Conferencia de Estocolmo de 1972, y los temas del desarme en relación con el desarrollo. *E.i.: United Nations.*

NAFTA. Sigla del proyecto que surgió al final de los años cincuenta, para constituir la que entonces empezó a denominarse *North Atlantic Free Trade Area* (zona de libre comercio del Atlántico Norte), que habría incluido a los países europeos de la *OCDE,* EE.UU. y Canadá, para impulsar el intercambio entre ambas orillas del Océano. A pesar de los esfuerzos del Reino Unido y de los —menos convencidos propósitos— de EE.UU., la NAFTA no llegó a prosperar, por el avance decidido de la *Comunidad Europea.* // Actualmente esta sigla sirve para designar la zona de libre comercio de Nueva Zelanda y Australia, *New Zealand and Australia Free Trade Area* (véase *ANZCERTA*); así como el proyecto de gran zona en proceso de formación de EE.UU. y Canada (que componen la *Free Trade Area,* FTA, desde 1989) con México: *North America Free Trade Area.*

NAGA. Sigla de *Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas.*

NAIRU. Sigla de «non-accelarating inflation rate of unemployment». Véase *tasa de desempleo no aceleradora de la inflacion.*

NAMES. Nombre que reciben los miembros de cualquier sindicato de aseguradores de *Lloyd's,* que responden con todo su patrimonio personal de las posibles pérdidas del sindicato. *Utilízase en inglés.*

NASD. Sigla de la «National Association of Securities Dealers». Organización formada por casi todas las agencias de valores de Estados Unidos. Se formó para poder cumplir la ley *Maloney.* Su princial objetivo, bajo la supervisión del SEC, es normalizar prácticas y contratos. Diseñó el sistema de cotización por ordenador conocido como *NASDAQ.*

NASDAQ. Es la sigla para hacer referencia a la «National Association of Securities Dealers' Automated Quotations», (Asociación nacional de agentes operadores de acciones según cotizaciones automáticas). Es un mercado de valores de EE.UU. que funciona fuera de las bolsas de valores sobre una base electrónica. Su centro neurálgico es un ordenador situado en Trumbull, Connecticut, que envía a los terminales de todo el mundo las cotizaciones, para que sobre ellas hagan operaciones los diversos agentes financieros. Después del *big-bang* de la bolsa de Londres, el NASDAQ está conectado con su equivalente británico el SEAQ. En tiempos, se pensó que podría llegar a sustituir a la *bolsa de Nueva York;* pero ésta ha mantenido su prestigio y su importancia, así como sus índices de cotizaciones bursátiles. Es, en cualquier caso, la segunda o tercera bolsa del mundo, junto con la de Tokio.

NASH, EQUILIBRIO DE. Se trata de un concepto de la *teoría de juegos*. Se refiere a la situación en la que todos los participantes persiguen su mejor estrategia posible, conociendo las estrategias de todos los demás participantes. *E.i.: Nash equilibrium.*

NASH, JOHN. *Premio Nobel* de 1994, junto con John *Harsanyi* y Reinhard *Selten*, por sus trabajos relacionados con la teoría del *juegos*. Nacido en 1928 en los EE.UU., actualmente es profesor de la Universidad de Princeton. Desarrolló en la década de los cincuenta el llamado *equilibrio de Nash*, que se produce cuando ningún jugador, conociendo la estrategia del resto de contrincantes, desea cambiar su estrategia.

NATALIDAD. En *demografía*, la relación entre los nacimientos de una población y la totalidad de ésta, medida en tantos por mil. Generalmente, este *ratio* se considera expresivo de la pujanza de una población. Se relaciona con el coeficiente de *mortalidad* para, por diferencia, apreciar el *incremento vegetativo. E.i.: birth rate.*

NATALISMO. Tendencia o actitud en cuanto a la *demografía*, que preconiza el crecimiento indefinido de la población, oponiéndose a la utilización de medios anticonceptivos y al aborto. El natalismo, que puede tener una base religiosa (el «creced y multiplicaos» del Génesis) se opone a los planteamientos del *maltusianismo* y del *crecimiento cero. E.i.: natalism.*

NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH. Institución de investigación económica, creada en 1920, con sede en Washington, D.C., y en la cual se han realizado numerosos estudios sobre temas económicos, especialmente cuantitativos (renta nacional, riqueza nacional, flujos de fondos, contabilidad presupuestaria, etc.). Su fundador fue Wesley Clair *Mitchell.*

NATIONAL INSTITUTE OF ECONOMIC AND SOCIAL RESEARCH (NIESR). Con sede en Londres, fue creado en 1938. Desarrolla toda clase de investigaciones sobre el funcionamiento de la economía británica y lleva a cabo proyectos especiales. Financiado por la *Exchequer* y por toda una serie de grandes empresas británicas, publica la Economic Review.

NAVÍO ESPACIAL TIERRA (NET). Expresión generalmente atribuida al economista norteamericano K. E. *Boulding,* en su artículo de 1966. «La economía del futuro navío espacial Tierra.» Con esa imagen se quiere expresar que el planeta es un *ecosistema* cerrado, excepto en lo que respecta a la recepción de *inputs* energéticos del Sol. El NET viaja indefinidamente a través del espacio, y sus circuitos de producción y consumo aprovisionan a un pasaje tan amplio como es el conjunto de la humanidad. La concepción del NET puede ligarse con los «modelos Tierra» de Jay *Forrester*, etc. *E.i.: Spaceship Earth.*

NEBENBÖRSE. Nombre por el que se conoce al *segundo mercado* suizo en el que se cotizan unas 220 empresas (1992).

NECESIDAD DE FINANCIACIÓN. El exceso del gasto del *sector público* sobre sus ingresos, que obliga a la obtención recursos para enjugar el *déficit*. Lo cual, puede resolverse imprimiendo *papel moneda,* o por medio de *endeudamiento*. Siendo el primero de los métodos inmediatamente inflacionista, resulta casi

siempre descartable. *E.i.: public-sector borrowing requirement (PSBR).*

NEDERLANDSCHE BANK. Nombre que recibe el *banco central* holandés. Fue establecido en 1814 como instituto emisor, y nacionalizado en 1948. *E.i.: Dutch Central Bank.*

NEGOCIABLE. Coloquialmente, es cualquier documento mercantil que puede descontarse, como ocurre con las letras, cheque, talones, etc. *E.i.: discountable.*

NEGOCIACIÓN EN MATRIZ. Es la compraventa de bonos realizada para aprovecharse de desfases temporales en la *curva de rendimientos*, o de diferencias de rendimientos en bonos con el mismo *rating*. Se llama así, por realizarse mediante una compra y venta simultánea de bonos. *E.i.: matrix trading.*

NEGOCIANTE DE DEUDA ANOTADA. Entidad gestora de *deuda anotada* que, a cambio de determinados compromisos de presencia en los mercados primario y secundario de deuda, tiene acceso a la red ciega de cotización y contratación, precisamente atendida por los mediadores entre negociantes de deuda anotada (*brokers* ciegos). *E.i.: annotated debt broker.*

NEGOCIAR. Comprar, vender o cambiar géneros para obtener una ganancia. // Llevar al *descuento* a un banco una o más letras de cambio. // En relaciónes internacionales, discutir dos o más Estados los términos de un acuerdo. // Conversaciones que se mantienen en un organismo internacional, o en el marco de un tratado, para cumplir determinados objetivos previstos en el mismo; p. e.: en 1987 se inició en el *GATT* la séptima conferencia de negociaciones arancelarias y comerciales *(Ronda Uruguay). E.i.: to trade (comerciar); to discount* (llevar al descuento); *to bargain, to negotiate* (negociar).

NEOCAPITALISMO. Es el nombre que empezó a darse en los años sesenta al resultado de las transformaciones operadas en los sistemas capitalistas de la inmediata posguerra, cuyo perfil pasó a caracterizarse por instituciones como la *planificación* indicativa, la *política de rentas*, y la *cooperación* económica internacional. Y todo ello con el máximo énfasis en los planteamientos tecnocráticos, buscando una paulatina sustitución, vía *tecnocracia*, de la política por la ingeniería social. La crisis que se desencadenó en 1973, significó la transición del neocapitalismo a su nueva fase de *monetarismo* desregulador. *E.i.: neocapitalism.*

NEOCOLONIALISMO. Véase *colonialismo. E.i.: neocolonialism.*

NEP. Véase *Nueva Política Económica.*

NET. Sigla de «new equilibrium theory». Véase *nueva teoría del equilibrio.*

NETO PATRIMONIAL. Véase *fondos propios.*

NETTING. Término inglés empleado para significar la compensación de pagos y cobros con el exterior. Sistema muy utilizado en España por multinacionales que compran y venden como una parte significativa de su negocio con otras empresas del grupo a través de un centro coordinador. Periódicamente, esas empresas envían un pago o reciben un cobro por la cantidad neta de exportaciones menor importaciones. *Utilízase generalmente en inglés.*

NEURÁLGICO. Neologismo del griego «neuro», nervio, y «algia», dolor. Dícese de los centros que son dominantes en un proceso, o de los problemas que resultan de apremiante solución; p. e.: los centros neurálgicos de la población española se sitúan en los vértices del cuadrante Madrid, Bilbao, Barcelona, Valencia; las cuestiones neurálgicas de la política económica en EE.UU. en 1988 consistían en resolver los desequilibrios de la *balanza de pagos* y el *déficit fiscal. E.i.: key centers, key problems* (literalmente, centros clave, y problemas clave).

NEUTRALIDAD DE LA DEUDA. Se dice que la *deuda pública* es neutral cuando no afecta a las tasas de ahorro y consumo, por equivaler a una financiación adelantada vía impuestos, en contraposición a la utilización del recurso al *Banco de España*, que sí es medida inflacionaria. *E.i.: neutrality*.

NEUTRALIDAD DEL DINERO. Teoría según la cual un cambio en la cantidad de dinero origina una variación proporcional en el nivel de precios absoluto, dejando, sin embargo, sin modificación a los precios relativos, el tipo de interés, y la riqueza real. *E.i.: neutrality of money*.

NEW DEAL. Del inglés «new», nuevo, y «dea», trato oferta. Nombre que se dio al programa político, económico y social del presidente Franklin Delano Roosevelt, que se desarrolló desde su subida al poder en 1933 hasta la segunda guerra mundial. Tenía como objetivo sacar al país de la situación en que se veía sumido por la *Gran Depresión* iniciada años atrás, en 1929. El programa, considerado como de tendencia socializante por los elementos más conservadores de EE.UU., consistió en medidas laborales (reconocimiento de los *sindicatos*, inicio de la *seguridad social*, subsidio de *paro*, etc.), de carácter agrario (precios regulados, *banco de tierras*, crédito agrícola, etc.), referentes a la banca (sistemas para evitar las quiebras en cadena), y de formulación de toda una serie de programas concretos de inversión pública y de impulso industrial *(NIRA)*. Se considera generalmente que el New-Deal recibió las influencias de las propuestas keynesianas sobre el pleno empleo, y que recíprocamente J. M. *Keynes* fue muy influido por la política del presidente Roosevelt; entre ambos prohombres se produjo un interesante intercambio epistolar.

NEW TOWNS. Literalmente en inglés *nuevas ciudades*. Se hace referencia con esta denominación a los núcleos de población enteros creados «ex novo» en función de la New Towns Bill británica de 1946. Inicialmente promovidas para frenar el crecimiento de Londres y otras grandes *conurbaciones*, los lugares de emplazamiento se eligieron en la proximidad de ciudades de tipo medio o pequeño, de las que tomaron su denominación, asignándose a cada nueva ciudad una corporación de desarrollo, con todo un sistema de incentivos para la atracción de industrias. Es una experiencia con sus luces y sus sombras, pero de indudable interés en el propósito de evitar la extensión de las grandes ciudades en «mancha de aceite».

NEW YORK COTTON EXCHANGE. Mercado del algodón de Nueva York, fundado en 1870, y que actualmente opera principalmente en *futuros*. Es el centro más activo del mundo para este producto, del que también negocia *opciones*. Asimismo,

opera en futuros de gas propano licuado.

NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE). Véase *Bolsa de Nueva York*.

NEW ZEALAND AND AUSTRALIA FREE TRADE AREA. Véase *NAFTA*.

NEWCO. Contracción de «new company» o nueva compañía. Se llaman a veces así a las entidades instrumentales que se utilizan en los MBO. *Utilízase en inglés.*

NICs. Sigla de la expresión en inglés «newly industrialized countries». Véase *países de reciente industrialización.*

NICHO DE MERCADO. Se hace referencia con esta expresión a un segmento concreto del espacio diferenciado de la *demanda*, definible en función de capacidades de gasto, calidades, precio, canal comercial, etc. *E.i.: market niche.*

NIELSEN. La Compañía A.C. Nielsen, fundada en 1939 en EE.UU., ofrece una amplia gama de estudios de mercado, entre ellos el «Nielsen Index», que es una auditoría de ventas de las principales *marcas* de los distintos sectores. Los estudios e informes de Nielsen se comercializan en multitud de idiomas en la mayoría de los países del mundo.

NIF. Sigla utilizada para referirse al número de identificación fiscal, que en España se asigna a cada contribuyente, a efectos de control de sus actividades económicas de todo tipo, para su seguimiento informatizado tendiente a evitar el fraude. El número del NIF coincide con el del documento nacional de identidad, y va acompañado de una letra para evitar errores en la transcripción numérica. // Sigla de «note issuance facility». Es un programa a largo plazo, más de cinco años, para emitir, al descuento, *pagarés de empresa* en el *euromercado*, mediante valores al portador, con nominales de entre 500.000 y un millón de dólares, y con vencimiento no superior al año. Según el número de bancos que realice la distribución, se habla de *colocación múltiple* o *colocación única*. En el caso de que no pueda colocarse el volumen que desea el emisor, utilizará la línea de crédito de apoyo concedida por los aseguradores, o bien éstos comprarán los pagarés. *P.t.: fiscal identification number* (1.ª acepción); *facilidad de emisión de nota* (2.ª).

NIFO. Método de valoración de *existencias* que puede utilizarse cuando no resulta posible establecer el valor aislado de cada elemento almacenado. Se valoran las existencias al precio de compra de las mercancías a adquirir próximamente, es decir, al *precio de reposición*. No es válido en la contabilidad española. Son las iniciales de «next in, first out».

NIKKEI. Nombre que se da al índice que sintetiza la evolución del mercado de acciones en la *Bolsa de Tokio*. Se publica desde 1949, y su nombre procede del diario que tiene a su cargo su elaboración y edición (Nihon Keizai Shimbun). El Nikkei sirve de antecedente cotidiano para los mercados occidentales, desde Zurich a Nueva York, pues las noticias de Tokio, al comienzo de la jornada bursátil, tienen gran influencia, habida cuenta de que refleja lo sucedido en la bolsa de mayor volumen de negociación del mundo. Agrupa 225 compañías y se calcula como la media simple de sus cotizaciones, por lo

que no es un buen índice indicativo del valor real de la Bolsa de Tokio (véase *TOPIX*). A pesar de ello es el más seguido, y sobre el que negocian futuros y opciones. Su base 100 data del 16 de Mayo de 1949.

NIPPON INVESTORS SERVICES. *Agencia de rating* de Tokio, fundada en 1985, especializada en la *clasificación* de bonos de empresas privadas.

NIRA. Sigla en inglés de la «National Industria Recovery Act», o Ley de Recuperación nacional de la industria, promulgada en EE.UU. durante el *New Deal* para facilitar los reajustes industriales subsiguientes a la Gran Depresión.

NIVEL DE CALIDAD ACEPTABLE. Se expresa, generalmente, como la proporción de unidades de un artículo concreto que se consideran defectuosas en relación con el total de las producidas. *E.i.: acceptable quality level (AQL).*

NIVEL DE VIDA. Situación de una persona o de un grupo de personas (familia, categoría socioprofesional, nación) en una escala de *bienestar* previamente definida o implícitamente admitida. *E.i.: standard of living.*

NIVEL MEDIO DE CALIDAD. Es el número promedio de defectos o errores, que a efectos de *control de calidad* se determina en cualquier serie de producción sobre la base de un muestreo de aceptación. *E.i.: average outgoing quality level (AOQL).*

NO COMPENSACIÓN, PRINCIPIO DE. *Principio contable* que obliga a las empresas a no compensar las partidas del activo con las del pasivo en el *balance*, ni las de gastos e ingresos en la *cuenta de pérdidas y ganancias*. Se deben valorar separadamente los elementos integrantes de cada partida de activo y pasivo. *E.i.: principle of no off-set.*

NO RESIDENTES. A efectos financieros: aquellas personas físicas que tengan su domicilio principal en el extranjero, diplomáticos españoles en el extranjero, diplomáticos extranjeros en España, establecimientos y sucursales en el extranjero de personas jurídicas españolas o de personas físicas residentes en España, o las personas jurídicas con domicilio social en el extranjero. *E.i.: non residents.*

NOCIONAL. Véase *bono nocional.*

NOEI. Véase *Nuevo Orden Económico Internacional.*

NOF. Sigla de *Número de Operación Financiera.*

NOMENCLATOR. Es la lista de los núcleos de población existentes en una demarcación nacional, regional o provincial. Su interés radica en que permite identificar todos los asentamientos demográficos, incluyendo no sólo las cabeceras de los municipios, sino también sus pedanías, aldeas, caseríos, etc. *E.i.: nomenclator, population index center.*

NOMENCLATURA ARANCELARIA. Es la especificación, teóricamente exhaustiva, de los productos importables en un país, con una clasificación sistemática de los mismos que sirve de base para el *arancel de aduanas*. En la *Comunidad Europea*, desde el 1 de enero de 1988 funciona la «nomenclatura combinada», al objeto de atender simultáneamente las necesidades arancelarias y estadísticas *(TARIC)*, con clave totalmente nu-

mérica (de nueve dígitos) y no alfanumérica (letras y números). Véase también *Consejo de Cooperación Aduanera. E.i.: customs nomenclature.*

NOMINAL. Equivale a *valor facial, a la par. E.i.: par value.*

NOMINATIVO. Se dice de los títulos o de las inscripciones contables, de los cuales es titular una persona con su nombre y apellidos, por oposición a los títulos e inscripciones *al portador*. El carácter de nominativo se establece en ciertas reglamentaciones para controlar mejor la transferencia de acciones u otros valores, o para identificar a las personas que han adquirido ciertos compromisos. *E.i.: registered.*

NOMURA. Es la mayor agencia de valores y banco de inversiones de Japón. Publica un índice, el *Nomura 400,* de comportamiento similar al *Topix,* con *correlación* cercana a la unidad, y muy parecido al *Nikkei* 225, con una correlación de 0,93.

NOPI. Sigla de *notificación previa de importación.*

NORBOLSA. Es el único índice de la Bolsa de Madrid que considera en exclusiva todos los valores que se negocian en el mercado continuo. Recibe su nombre de la sociedad que lo elabora, propiedad de las cajas vascas.

NORDISK RATINGS. *Agencia de rating* sueca, fundada en 1988, y que se dedica a la *clasificación* de papel comercial.

NORGES BANK. Banco Central Noruego, cuyo origen data del 1813, cuando se creó el Rigsbanken, banco de emisión de los Reinos de Dinamarca y Noruega. Fue nacionalizado en 1949. *E.i.: Norwegian central bank.*

NORMALIZACION. La sistemática de someter a normas uniformes los procesos de producción, los métodos estadísticos y contables, los mecanismos administrativos, etc.; cada vez más, con alcance mundial; p.e. la normalización llevada a cabo por las Naciones Unidas, de las cuentas nacionales. Con frecuencia se emplea la voz *estandarización. E.i.: standardization.*

NORMAS COMPLEMENTARIAS Y SUBSIDIARIAS DEL PLANEAMIENTO. La función de estas normas, en el derecho urbanístico español, es doble: completar los planes generales de urbanismo y suplir las ausencia de éstos proporcionando un mínimo de ordenación. *E.i.: ancillary and substitute planning directives.*

NORMAS DE AUDITORÍA GENERALMENTE ACEPTADAS. Es el conjunto de procedimientos, respaldados globalmente por los profesionales de la *auditoría,* que sirve de base a su propia actuación. Son emitidas por sus organizaciones, tanto dentro de cada país como en el plano internacional. Versan sobre las condiciones, ética profesional, formas de realización del trabajo, y contenido de los informes. En España vienen emitiendo normas de esta índole el Instituto de Censores Jurados de Cuentas y el Registro de Economistas Auditores. Suelen clasificarse en: normas personales, *normas sobre la ejecución del trabajo* y *normas sobre la emisión del informe. E.i.: generally accepted auditing standards.*

NORMAS DE AUDITORÍA PERSONALES. La parte de las *normas de auditoría generalmente aceptadas* que obligan a que la auditoría se realice por personas con la adecuada formación. *E.i.: auditor personnel norms.*

NORMAS SOBRE LA EJECUCIÓN DEL TRABAJO. La parte de las *normas de auditoría generalmente aceptadas* relacionadas con la planificación del trabajo, el análisis del sistema de control de la entidad auditada, y la obtención de evidencia que justifique la *opinión técnica* emitida sobre las *cuentas anuales*. *E.i.: auditors'work system norms*.

NORMAS SOBRE LA EMISIÓN DEL INFORME. La parte de las *normas de auditoría generalmente aceptadas* que obligan a que el informe de auditoría exprese si las cuentas anuales se presentan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, si éstos guardan uniformidad con los del ejercicio anterior, y si las notas incluidas en las cuentas anuales son adecuadas. *E.i.: auditor's opinion norms*.

NORTE-SUR. Aunque con toda una serie de precedentes, fue el informe de la *Comisión Brandt* (1979) el que popularizó esta expresión, para indicar con ella la necesidad de establecer un *nuevo orden económico internacional (NOEI)*, a fin de mejorar las relaciones entre los países industrializados (la mayoría en el hemisferio boreal del planeta) y los países menos desarrollados (los más de ellos al sur de los industriales). Es expresión de sentido análoga a la de *centro-periferia*, previamente utilizada por Raul *Prebisch* y los estructuralistas latinoamericanos. *E.i.: North-South*.

NORTH, DOUGLASS C. Economista estadounidense, nacido en 1920 y profesor de la Universidad de Washington (Saint Louis, Mo.), que junto con Robert W. *Fogel*, obtuvo el *Premio Nobel* de Economía de 1993, por sus trabajos sobre *cliométrica*. En un trabajo publicado en 1968, demostró que la productividad del tráfico marítimo se basó más en cambios de organización que en innovaciones tecnológicas. Hizo hincapié en la importancia de los conflictos sociales en los análisis económicos.

NOT PRIME. Clasificación o *rating* de *Moody's* de corto plazo, que refleja que el emisor no cumple ninguna condición para tener más alta clasificación, *Prime 1 a 3*. Se considera que no son aptas para inversores. *Utilízase en inglés*.

NOTAS A MEDIO PLAZO. Instrumento utilizado en los *euromercados*, cuyo vencimiento se sitúa entre el *pagaré de empresa* y los *bonos*: entre uno y cinco años. No suelen emitirse conforme a programas asegurados, sino que se ofrecen de forma continuada a través de *mediadores* y *subastas*. *E.i.: medium term notes*.

NOTE ISSUANCE FACILITY. Véase *NIF*.

NOTIFICACIÓN PREVIA DE IMPORTACIÓN (NOPI). La que en los países de la *CE* debe hacer un importador cuando importa mercancías sometidas a *vigilancia estadística previa*. *E.i.: prior to import notification*.

NOW. Sigla de «Negotiable Order Of Withdrawal». Instrumento financiero que se creó en Estados Unidos a finales de la década de 1970 para tratar de evitar la *regulación Q*. Era una cuenta corriente, sobre la que no se pagaban intereses, que se unía a una cuenta de inversiones donde el dinero de la cuenta obtenía un rendimiento.

NPI. Sigla que alude a los «nuevos países industrializados». Cabe emplear también la expresión, más am-

bigua, de PRI, por *países de reciente industrialización* (véase). *E.i.: NICs.*

NSM. Sigla de «normal market size». Sistema de *clasificación* de las acciones que cotizan en la *Bolsa de Londres* que sustituyó al antiguo alfa, beta, gamma y delta stocks. Divide a las acciones según el máximo número de ellas que puedan que venderse en una única operación sin producir una rápida reacción del mercado. Tiene doce categorías entre 500 y 200.000 acciones.

NTAC. Sigla de «Normas Técnicas de Auditoría de Cuentas». Véase *normas de auditoría generalmente aceptadas*.

NUEVA CIENCIA ECONÓMICA. Expresión muy utilizada en los años 40 y 50 para referirse a los planteamientos keynesianos en Economía. Es sinónima de *keynesianismo. E.i.: new economic science.*

NUEVA ECONOMÍA CLÁSICA. Desarrollo de los principios de la *Escuela Clásica* asociándolos al *monetarismo*, para así fundamentar una *macroeconomía* que destaque la importancia de las *expectativas racionales* en los procesos de toma de decisiones, además de la *tasa natural de desempleo* en el crecimiento equilibrado. A diferencia de los monetaristas, los promotores de esta corriente de pensamiento, entre quienes se encuentra principalmente Robert Lucas (véase *Lucas, crítica de*), argumentan que ninguna intervención gubernamental de manejo de la demanda puede resultar provechosa; ni siquiera a corto plazo, ya que el crecimiento —afirman— sólo puede potenciarse influyendo desde el lado de la oferta. Véase también *economía del lado de la oferta. E.i.: New Classical Economics.*

NUEVA HISTORIA ECONÓMICA. Véase *Cliométrica. E.i.: New Economic History.*

NUEVA POLÍTICA ECONÓMICA. Más conocida por NEP, la sigla de la expresión rusa «Novaia Ekomitcheskaia Politika». El conjunto de medidas que introdujo *Lenin* en la Rusia soviética a partir de 1921, para poner fin al comunismo de guerra (1917-1921). Lo esencial de la NEP fue el mercado libre paralelo de los pequeños y medianos campesinos, la libertad para la creación de pequeñas empresas industriales, y la inversión extranjera aceptada en ciertas condiciones. Se configuró así un sistema de *economía mixta,* cierto que con un fuerte sector público planificado. En 1927, Stalin, ya con el control absoluto del poder soviético, puso fin a la NEP. Ver también *Gosplan y Gosbank. E.i.: New Economic Policy (NEP).*

NUEVA TEORÍA DEL EQUILIBRIO. Desarrollada por Roger Ibbotson, para determinar el valor que un título debe tener en equilibrio. Además de hacer depender, como en el *CAPM*, el rendimiento de una acción del *riesgo sistemático*, añade factores como fiscalidad del título, facilidad de venta, etc. *E.i.: new equilibrium theory.*

NUEVO INSTRUMENTO COMUNITARITO (NIC). También denominado «facilidad Ortoli» —por haberlo propuesto el comisario francés Xavier Ortoli— es un fondo controlado por la *Comisión de la Comunidad Europea* —con el asesoramiento del *BEI*— que financia proyectos energéticos, de infraestructura y de *PYMEs*.

E.i.: new community instrument (NCI).

NUEVO ORDEN ECONÓMICO INTERNACIONAL (NOEI). Es un concepto no unívoco. Desde el punto de vista del Sur son las propuestas para cambiar drásticamente las condiciones de acceso a los mercados del Norte, la *ayuda oficial al desarrollo* más intensa, la obtención de recursos ampliados del *Banco Mundial,* etc. La reunión celebrada en Cancún (México, 1981) fue la primera cumbre sobre el NOEI, que concluyó sin acuerdos verdaderamente operativos; precisamente por la visión muy conservadora de la mayoría de los grandes países industriales del Norte. El NOEI supone la expresión globalizadora de las aspiraciones en pro de un nuevo tipo de relaciones *Norte-Sur.* Véase también: *Brandt, Comisión;* y *centro-periferia. E.i.: new international economic order.*

NUMERARIO. Dícese del dinero en efectivo, en billetes, o en moneda metálica. *E.i.: cash.*

NÚMERO DE OPERACIÓN FINANCIERA (NOF). Número de registro necesario para la tramitación de algunas operaciones exteriores. Es asignado por el *Banco de España,* aunque para operaciones pequeñas pueda facilitarlo, por delegación, los bancos. *E.i.: financial transaction number.*

NÚMEROS DE INTERÉS. Sistema de cálculo del interés a pagar o cobrar. Se estima como el producto del saldo de la cuenta por los días que haya permanecido el mismo. Para calcular los intereses a cobrar o pagar, se multiplica por el tipo de interés que se aplica. *E.i.: interest numbers.*

NÚMEROS ÍNDICES. Véase *índices.*

NÚMEROS ROJOS. Expresión coloquial para indicar que una persona se encuentra en deuda con su banco, al tener un descubierto en cuenta; normalmente el guarismo se imprimía en las notificaciones en color rojo, para así advertir al cliente de su situación. *E.i.: debtor account* (cuenta deudora); *to be in the red* (literalmente, estar en lo rojo).

NUMISMÁTICA. Del griego «nomisma», moneda, lo que es sancionado por la ley, «nomos». Es el coleccionismo de monedas, que tiene una gran importancia en la Historia de la Economía, al haberse conservado así numerosas muestras de acuñaciones del pasado, que de otra forma habrían desaparecido. *E.i.: numismatics.*

NUPCIALIDAD. Es el número de matrimonios que se celebran a lo largo del año en relación con una población determinada. Normalmente se expresa en tantos por mil. Constituyó en el pasado un indicador *lead* de la natalidad, y asimismo de la mejora o deterioro de la coyuntura económica, según que aumentase o disminuyera, respectivamente. Con los cambios sociológicos de los últimos tiempos —aumento del número de convivencias no formalizadas— tales posibilidades predictivas o de análisis coyuntural han perdido buena parte de su valor. *E.i.: nuptiality rate, marriage rate.*

NV. Sigla de «Naamlooze Venootschapp», equivalente holandés a las *sociedades anónimas.*

NYBOR. Nombre por el que se conoce al tipo de interés del *mercado interbancario* de Nueva York.

NYFE. Sigla de «New York Futures Exchange», división de la *Bolsa de Nueva York* para *futuros*. Son también las iniciales de una familia de índices bursátiles: el «New York Stock Exchange Composite Index», o índice de todas las acciones que cotizan en la bolsa. Tiene una serie de subíndices industriales como el *NYSE Industrial, NYSE transportation*, etc.

NYSE. Sigla empleada para hacer referencia a la *Bolsa de Nueva York* (New York Stock Exchange). Véase también *AMEX*.

NZFOE. Sigla de «New Zeland Futures and Options Exchange», o *mercado de futuros* y opciones de Nueva Zelanda.

NZSE-40. Indice más conocido de la *bolsa de Nueva Zelanda*. Es la media de las 40 acciones más importantes, y se calcula por Barclays Bank, por lo que también se le conoce como Barclays Industrial Index. Su base 100 data de 13 de enero de 1957.

O

OAS. Sigla de «option-adjusted spread», o *diferencial ajustado por opciones* (véase).

OAT. Sigla del título francés *obligation assimilable du Tresor.*

OBJECIÓN FISCAL. Actitud de un contribuyente basada en su conciencia, que se niega a realizar el pago de un impuesto; p. e.: los partidarios de la paz, se resisten a satisfacer la cuota de su deuda tributaria correspondiente a la financiación de los gastos militares. *E.i.: fiscal objection.*

OBJETIVO. Enunciación de los resultados que desea alcanzar un sujeto en un período de tiempo concreto. Ver *meta. E.i.: goal, target.*

OBJETIVO FINAL. En *política monetaria*, es el problema principal que quiere controlarse. En España es la *inflación* y, en consecuencia, la reducción del diferencial con la media de la *CE. E.i.: final objective.*

OBJETIVO INTERMEDIO. En *política monetaria*, es la variable económica con cuyo control se pretende influir en el comportamiento del *objetivo final*. En España es el crecimiento de los *activos líquidos en manos del público* (*ALP*). *E.i.: intermediate objective*

OBJETO DEL IMPUESTO. Es el conjunto de bienes y/o derechos respecto de los cuales se establece un tributo (p. e.: la renta, el patrimonio, las adquisiciones a título gratuito, el consumo, etc.) en cuanto que son representativos de una capacidad económica. *E.i.: taxable matters.*

OBJETO SOCIAL. En la rama societaria del Derecho mercantil, el propósito que conduce a la formación de una *compañía*, que puede ser muy preciso, o contener una amplia gama de actividad; tendencia esta última que predomina en la actualidad, para permitir la máxima diversificación de las empresas. *E.i.: corporate purpose.*

OBLIGACIÓN. En Economía, y en sentido estricto, los *títulos valores* que emiten empresas o entidades de todo tipo para obtener crédito en el mercado de capitales; con el compromiso de su amortización en un plazo determinado y a un *interés* normalmente fijo. Suelen tener un *vencimiento* superior a cinco años, ser títulos al portador, y pagar intereses semestral

o anualmente. El interés que se paga, expresado en tasa anual es llamado *cupón*. Pueden emitirse *a la par*, es decir, al valor nominal; con *prima*, por encima de dicho nominal; o *al descuento*, por debajo del nominal. Pueden amortizarse a la par o con prima. En algunas emisiones, cada año se amortiza, por sorteo, una parte de las obligaciones emitidas. Pueden ser *obligaciones convertibles*, con *warrant*, o indexadas. A veces, los emisores conceden a los compradores una opción de venta (put option), con lo cual consiguen reducir el tipo de interés a pagar, a cambio del riesgo de que la opción sea ejercitada si lo tipos de interés han subido en la fecha de ejercicio. Sus antecedentes fueron los bonos ingleses, las «obligatien» holandeses, y el *sopracorpo* italiano. En su inicio podían ser amortizados a voluntad del tenedor de la obligación. // Cuenta del *pasivo* de una empresa, en la que se contabiliza el importe pendiente de amortizar de todo tipo de títulos emitidos, y cuyo vencimiento es mayor de un año. *E.i.: debentures*.

OBLIGACIÓN BONIFICADA. Aquella que goza de un especial trato fiscal, al tener una bonificación del 95% sobre las retenciones. En España, cada vez son menos las emisiones de autorizadas de estos valores y sólo se conceden, en ocasiones, a las compañías eléctricas, y a las concesionarias de autopistas, para estimular su colocación. *E.i.: withholding tax exempt bond*.

OBLIGACIÓN CON WARRANT. La que lleva incorporado un *warrant*, que puede separarse de la obligación y negociarse aparte. A diferencia de las *obligaciones convertibles*, el *ejercicio* del warrant no implica una *dilución* de las acciones del emisor. Además, la deuda permanece en libros a pesar de dicho ejercicio. *E.i.: debenture with warrant*.

OBLIGACIÓN CONVERTIBLE. Concede al tenedor el derecho a canjearlas por *acciones* del emisor, en fechas y a precios fijados, a cambio de un menor tipo de interés. El emisor obtiene así financiación más barata, a cambio del riesgo de tener que emitir aciones para la conversión a un precio menor que el de mercado. A diferencia de las *obligaciones con warrants*, implican una *dilución* de las acciones del emisor. *E.i.: convertible debenture*.

OBLIGACIÓN DE CONTRIBUIR. La personal es la que tienen las personas físicas por el hecho de tener su domicilio fiscal o residencia habitual en territorio nacional. Afecta a la totalidad de las rentas, aunque procedan de fuentes extranjeras; y la real es la que tienen todos los que obtengan ingresos en territorio nacional. *E.i.: tax obligation*.

OBLIGACIÓN DEL ESTADO. Título representativo de *deuda pública*. Tiene un *plazo de vencimiento* de diez o quince años, y los intereses se pagan anualmente. Con la excepción de los que son propiedad de *no residentes*, se les aplica retención fiscal a los intereses. Se negocian en el *mercado de deuda pública*. Tienen un nominal de 10.000 pesetas y pagan intereses mediante cupones. Se emiten mediante subastas competitivas mensuales. *E.i.: public bonds*.

OBLIGACIÓN PAGADERA EN ACCIONES. Tanto su *principal* como sus *cupones* no se pagan en efectivo, sino en *acciones ordinarias* de la entidad emisora. Tienen la ventaja para

el emisor de que no le supone ninguna salida de caja, y que incrementa sus *recursos propios*. Para el inversor comporta la conveniencia de obtener acciones de una empresa, normalmente en crecimiento y a un precio generalmente atractivo. *E.i.: convertible stock note*.

OBLIGACIÓN RESPALDADA POR ACTIVOS. Son títulos provenientes de una *titulización* tipo *ABS*, cuya estructura es similar a las de los *CMO*. *E.i.: asset-backed obligation*.

OBLIGACIONES ACUMULADAS POR BENEFICIO. Método de cálculo del pasivo de un *fondo de pensiones* por *beneficios definidos*, consistente en tomar en consideración los flujos de caja que se requerirán en el futuro para cumplir con los compromisos derivados de los salarios pasados y actuales. *E.i.: accumulated benefit obligation*.

OBLIGACIONES PROYECTADAS POR BENEFICIO. Método de cálculo del pasivo de un *fondo de pensiones* por *beneficios definidos*, consistente en tomar en consideración los flujos de caja que se requerirán en el futuro para cumplir con los compromisos pendientes derivados no sólo de salarios pasados y actuales, sino tambien de sus previsibles aumentos. *E.i.: projected benefit obligation*.

OBLIGADO CAMBIARIO. El *librado* de la *letra de cambio* que por haberla aceptado podrá ser objeto de acción cambiaria. *E.i.: trade bill obligor*.

OBLIGATION ASSIMILABLE DU TRESOR (OAT). Son las Letras del Tesoro emitidas por el Estado Francés bajo la forma de *anotaciones en cuenta*. Se emiten mediante subastas mensuales. Se utilizan como referencia para emisiones de eurobonos en francos: se dice que una emisión cotiza a 40 *b.p.* sobre OAT. *E.i.:french T-bills*.

OBSOLESCENCIA. Situación que resulta de la aceleración del progreso tecnológico, cuando una instalación, maquinaria, etc., de reciente adquisición, se queda anticuada con rapidez, al surgir nuevos modelos capaces de una mayor productividad por unidad de capital invertido; p. e.: los ordenadores de transistores hicieron obsoletos a los de válvulas, y el vídeo a la película cinematográfica en el amplío consumo familiar. La obsolescencia puede tener consecuencias dramáticas en los programas de inversión de las empresas. *E.i.: obsolescence.*

OCDE. Véase *Organización de Cooperación y Desarrollo Económico. E.i.: OECD*.

OCIO. Situación personal de cese en el trabajo o de omisión de cualquier clase de actividad. // Tiempo libre después del trabajo cotidiano o en período de vacaciones, que se dedica al descanso o a ocupaciones distintas de las habituales. El tiempo de ocio, generalmente creciente a medida que las sociedades progresan socialmente, es el origen de nuevas actividades de esparcimiento, turismo, etc., que algunos autores han denominado *sector cuaternario*. El ocio no puede confundirse con el tiempo teóricamente libre de los verdaderos parados forzosos, que en muchos casos, con indudable agobio, dedican gran parte de sus horas disponibles a la búsqueda de trabajo, sin poder disfrutar de esa inactividad transitoria o de larga duración. *E.i.: leisure; spare time* (tiempo libre).

OCHAVO. Antigua moneda de co-

bre con peso de un octavo de onza (de ahí su nombre). Acuñada en tiempos de Felipe III y aun conservando su valor primitivo, fue disminuyendo en peso en sucesivas acuñaciones hasta el siglo XIX. El ochavo moruno, moneda pequeña de cobre de valor oficial equivalente al ochavo hispano, entró en la circulación monetaria española de forma súbita y abundante, como consecuencia del pago realizado por Marruecos tras la guerra de África de 1864. // Referencia peyorativa a lo que se considera de muy poca importancia o trascendencia: ¡no vale un ochavo! *E.i.: brass coin, farthing.*

OCTAVOS. Variación mínima de las cotizaciones en la *Bolsa de Nueva York*. Se tiene constancia del uso de este mínimo desde 1818, primer año del que se conservan registros escritos. Su origen parece estar en la utilización, a finales del siglo XVIII y comienzos del XIX, de las españolas «piezas de a ocho» en los nuevos EE.UU. ante la escasez de dinerario; uso que fue prohibido en 1857 (véase *dólar*). *E.i.: eights.*

OCTETO. Véase *byte*.

OECE. Sigla de *Organización Europea de Cooperación Económica.*

OEX. Nombre por el que se conoce en los mercados americanos a la opción sobre el índice *Standard & Poors 100*.

OFELIMIDAD. Neologismo —a partir del griego «ofelinos», satisfacción— utilizado por diversos economistas y muy especialmente por Vilfredo *Pareto* para referirse a la satisfacción obtenida por un individuo con el disfrute de un determinado bien. *E.i.: ophelimity.*

OFERTA. Es el conjunto de propuestas que se hacen en el mercado para la venta de bienes o servicios. La curva de oferta registra el lugar de los puntos correspondientes a las cantidades que se ofrecen de un determinado bien o servicios a los distintos precios. En el comercio, se emplea la expresión estar en oferta para indicar que durante un cierto tiempo una serie de productos tienen un precio más bajo del normal, para así estimular su demanda. Véase también *economía del lado de la oferta*, y *Say, Ley de*. *E.i.: supply.*

OFERTA GLOBAL DE ACCIONES. Sindicación de la emisión de acciones para su venta simultánea en múltiples mercados alrededor del mundo. La primera se realizó en 1983, por Texaco. *E.i.: global equity offering.*

OFERTA MONETARIA. En sentido estricto, se considera como la suma de la *circulación fiduciaria*, de los efectivos en caja en todo el sistema crediticio, y de los depósitos a la vista. Sintéticamente, puede expresarse como la magnitud M_1. La M_2 incluye la oferta monetaria más los depósitos de ahorro; y la M_3, la M_2 más los depósitos a plazo. La oferta monetaria M_1 y las magnitudes del tipo M_2 y M_3 sirven para apreciar la evolución de las *disponibilidades líquidas* de un sistema económico a los efectos de intervenir de forma impulsora o como freno en las mismas. La M_3, más otros pasivos del sistema crediticio y los pagarés del Tesoro, componen la variable conocida con el nombre de *activos líquidos en manos del público*. M_4, o *ALPs*. *E.i.: money supply.*

OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN (OPA). Operación bursátil

consistente en que una persona física o jurídica hace una notificación pública a los accionistas de una determinada sociedad que cotiza en bolsa, manifiestándoles estar dispuesta a adquirir los títulos que se le ofrezcan a un precio, para, de esta manera, conseguir la parte necesaria del capital suscrito que le permita alcanzar o reforzar su dominio dentro de la sociedad de que se trate. La OPA cabe hacerla mediando el previo acuerdo con los directivos de la empresa «opada», o en contra de sus posiciones (OPA hostil). En España hay que comunicar con antelación la intención de lanzar una OPA a la *Comisión Nacional del Mercado de Valores*, que podrá acordar la suspensión cautelar de la contratación de los títulos afectados durante quince sesiones, plazo en el cual han de aportarse la documentación y las garantías bancarias necesarias. Pueden aparecer ofertas competidoras de manera simultánea o sucesiva. *E.i.: tender offer, take over bid.*

OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE VALORES (OPV). Es el ofrecimiento al público de *valores* que han sido ya emitidos con anterioridad y que están en la *cartera* de algún inversor o empresa. Para realizarla han de cumplirse los mismo requisitos exigidos para una *emisión de valores*. Si la oferta se refiere a valores emitidos en los seis meses anteriores en una bolsa de valores de un Estado miembro de la *CE*, el *folleto de emisión* aprobado en origen será valido para la oferta de venta en España. Es la operación inversa a la *OPA*. *E.i.: public offering of securities.*

OFFSHORE. Palabra inglesa que literalmente significa «fuera de la costa» y que hace referencia al espacio de la plataforma marítima continental, en la que pueden desarrollarse prospecciones y explotaciones de carácter petrolero y de minería en general. Cabe también la posibilidad de otras instalaciones, del tipo de almacenes, emisoras de radio o de TV. //Territorio concreto, generalmente muy reducido, de un Estado, que a efectos de la legislación cambiaria, financiera y fiscal, se encuentra «fuera de los límites» de dicho país. En Europa, el caso más conocido es el de las Islas del Canal (de la Mancha), que a pesar de tener el mismo Jefe de Estado que el Reino Unido no forman parte de éste, y cuentan con su propia legislación, como tampoco son parte de la CEE; de hecho es un *paraíso fiscal*, pero vinculado a un país de legislación «normal». *Utilízase en inglés.*

OFICINA DE CAMBIO. Establecimiento autorizado por la autoridad monetaria para comprar o vender divisas en ciertas condiciones. Suelen estar situadas en hoteles, agencias de viajes, aeropuertos, etc. *E.i.: foreign exchange shop, or bureau.*

OFICINA DE COOPERACIÓN ECONÓMICA PARA EL PACÍFICO SUR. Se constituyó en 1973, por iniciativa del *Foro del Pacífico Sur*, al objeto de favorecer el comercio y la cooperación entre los países de la región, de modo especial en lo relativo a transporte, pesca, industria, telecomunicaciones y medio ambiente. Firmaron el acta de constitución Australia, Islas Fiji, Islas Cook, Nauru, Nueva Zelanda, Samoa y Tonga; más tarde, se adhirieron Kiribati, Nive, Papúa-Nueva Guinea, Islas Salomón, Tuvalu y Vanuatu. Tiene su sede en Suva, Islas Fiji. *E.i.: South Pacific Bureau for Economic Cooperation (SPEC).*

OFICINA DE JUSTIFICACIÓN DE LA DIFUSIÓN DE LOS SOPORTES DE PUBLICIDAD (OJD). Entidad profesional creada por los publicitarios, anunciantes, agencias de publicidad y la prensa *(soportes)*, para controlar y testificar las cifras de tirada y de difusión de las publicaciones periódicas. Las actas de los controles efectuados por la OJD mencionan la tirada de ejemplares, su difusión (o venta efectiva), así como su distribución geográfica. Sólo las publicaciones sometidas a este tipo de control pueden publicar con credibilidad sus cifras de ejemplares vendidos a efectos de atracción de *publicidad* y *tarifas* de la misma. *E.i.: Audit Bureau of circulation.*

OFICINA DE LA ONU PARA LA REGIÓN SUDANOSAHELIANA (ONUS). Se instituyó en 1973, para colaborar y prestar asistencia con programas de rehabilitación a medio y largo plazo, a los países africanos del Sahel, gravemente afectados por la sequía y el subdesarrollo: Burkina Faso, Cabo Verde, Chad, Gambia, Malí, Mauritania, Níger, y Senegal. Tiene su sede en Nueva York, en la *ONU. E.i.: UN Sudano-Sahelian Office (UNSO).*

OFICINA EUROPEA DE UNIONES DE CONSUMIDORES. Agrupa a organizaciones de Europa occidental que se ocupan del control de la calidad de los productos, a fin de garantizar su seguridad, y proteger a los consumidores. Las recomendaciones y las reclamaciones de la BEUC (por su sigla francesa), son tomadas en consideración por la *CE;* y en ocasiones determinan que los fabricantes modifiquen sus productos, o que los retiren del mercado. Su actividad conduce también a la promulgación de normas técnicas de ámbito comunitario. La BEUC tiene su sede en Bruselas. *E.i.: European Bureau of Consumers Unions.*

OFICINA INTERNACIONAL DE LA VIÑA Y DEL VINO (OIV). Se fundó en 1924, para estudiar los problemas de tipo técnico, económico, científico y humano relacionados con la vitivinicultura, y a fin de cooperar en el ámbito internacional. De la OIV forman parte una treintena de países, en su mayoría europeos. Tiene su sede en París. *E.i.: International Vine and Wine Office.*

OFICINA INTERNACIONAL DE PESAS Y MEDIDAS. Constituida en 1875 como «Unión Internacional Métrica», adoptó su actual denominación en 1971. Se ocupa de la normalización de las medidas físicas, y de la conservacion de prototipos. Tiene su sede en París. *E.i.: International Bureau of Weights and Measures.*

OHLIN, BERTIL. Economista sueco (1899-1979), profesor de Economía en Copenhague y Estocolmo. Participó en política, llegando a ser dirigente del Partido Liberal, y ministro de Comercio del Gobierno sueco en 1944-45. Su aportación principal a la teoría económica se encuentra en su libro «Comercio interregional e internacional», en el que reelaboró un teorema de Heschker (1879-1952), desde entonces conocido como de *Heschker-Ohlin,* que es una variante de la teoría de los *costes comparativos,* de modo que cada país se especializa en la exportación de aquellos productos en los que está mejor dotado desde el punto de vista de las altas intensidades necesarias de un factor. Recibió el *Premio Nobel de Economía,* junto a James *Meade,* en 1977.

OHNO, TAICHI. Vicepresidente de la Toyota Motor Cop., uno de los fundadores del sistema *just-in-time*, y altamente asociado a los métodos *kanban*, que junto con otros desarrollos del *management* han hecho de la Toyota un auténtico laboratorio de experimentación.

OIC. Sigla de *Organismo de Inversión Colectiva*, nombre que se da en las directivas comunitarias a las *instituciones de inversión colectiva*.

OICVM. Sigla de *Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios*, nombre que se da en las directivas comunitarias a las *Instituciones de Inversión Colectiva Financieras*.

OIT. Sigla de *Organización Internacional del Trabajo*.

OKUN, LEY DE. Relación observada por el economista estadounidense Arthur M. Okun (1928-1980) -en su trabajo «Potencia GNP. Its measurement and significance» (1968), entre las variaciones cíclicas de *PNB* nominal y el desempleo, en el sentido de que a menores tasas de crecimiento del *PNB* nominal resultan mayores proporciones de paro. *E.i.: Okun's law*.

OLARIAGA, LUIS. Economista español, vasco (1885-1976) de formación germánica (Berlín, 1912-1914) y discípulo de *Flores de Lemus*. Especializado en cuestiones monetarias [«La política monetaria», 1933; «El dinero», 1946 (I), 1954 (II)], no ocultó sus diferencias profundas con las corrientes keynesianas. Fue director durante 23 años del Consejo Superior Bancario (1946-1969).

OLAVIDE, PABLO ANTONIO JOSÉ DE (1725-1803). Se le tiene por uno de los exponentes más importantes de la *Ilustración* española y se le recuerda fundamentalmente por sus trabajos relacionados con la modernización de la agricultura a finales del siglo XVIII. Y, sobre todo, por el papel que desempeñó en la creación de las «nuevas poblaciones» en Andalucía, al sur de Sierra Morena (La Luisiana, la Carolina, etc.), para la protección de los caminos reales y también para el fomento agrícola, con base en cambiar los sistemas de explotación. La experiencia se debió a la propuesta del aventurero alemán Thurriegel de asentar seis mil colonos bávaros; en la realidad muchos de los que llegaron eran personas poco capacitadas, e incluso tullidas y taradas.

OLIGARQUÍA. Del griego «oligos», pocos, y «arqué», jefe. Expresión utilizada primigeniamente por Aristóteles para referirse al gobierno de unos pocos, por oposición a la *democracia* como gobierno del pueblo. En Economía, la situación que se da en un país cuando una pequeña minoría detenta el poder y lo ejercita de manera despótica, sin reconocer los derechos de la mayoría de la población. En sentido más estricto, puede hablarse de oligarquía financiera para hacer referencia a los grupos dominantes de la *banca;* o de oligarquía terrateniente para aludir a los *latifundistas* o los *junkers*. *E.i.: oligarchy*.

OLIGOEXPORTACIONES. Véase *subdesarrollo*. *E.i.:* puede traducirse por *export concentration*.

OLIGOPOLIO. Forma concreta del mercado, en la cual un reducido número de ofertantes controla la mayor parte de la oferta, pero sin llegar a un acuerdo entre sí, de modo que se mantiene una cierta competencia oligopolística, que generalmente va pa-

ralela a la existencia de *marcas*, cuya difusión en el mercado se intenta a través de estudios de *marketing*, *promoción* y *publicidad*. Normalmente, con este término se alude al oligopolio de oferta, reservándose el de *oligopsonio* para el de demanda. *E.i.: oligopoly*.

OLIGOPSONIO. Situación del mercado de oligopolio de demanda, simétrica al oligopolio de oferta. (Véase *oligopolio*). *E.i.: oligopsony*.

OLTP. Sigla de «on-line transaction processing», o tratamiento de transacciones en tiempo real. Es el *software* apto para ciertas transacciones como, por ejemplo, la petición de dinero en un cajero automático, de modo que sean realizadas inmediatamente, sin acumularse a otras transacciones semejantes para un tratamiento conjunto.

OM. Sigla de Optionsmarklarna. Es el *mercado de opciones* de Estocolmo. Fue uno de los primeros en desarrollarse en Europa. Estableció sucursales en diferentes países, entre ellos España, como OM Ibérica, que después se transformó en el Mofex para, posteriormente, contribuir al nacimiento del *MEFF*.

OMC. Sigla de *Organización Mundial de Comercio*.

OMEGA. Cambio, expresado en porcentaje del *valor de una opción*, cuando se producen cambios en el precio del *activo subyacente*. Es la *delta* expresada en porcentajes.

ONDAS LARGAS DE LA ECONOMÍA. Véanse *Ciclos Braudel*, *Kondratief* y *Kunetsz*. *E.i.: long cycles o supercycles*.

ONG. Véase *organizaciones no gubernamentales*.

ON-LINE. Sistemas de ordenadores que están conectados en tiempo real. De esa manera, las transacciones así llamadas se realizan de inmediato. *Utilízase en inglés*.

ONU. Véase *Naciones Unidas*.

ONUDI. Véase *Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial*.

ONZA. Antiguamente, la doceava parte del as o libra romana y, por extensión, la doceava parte de diversas monedas. A efectos monetarios, la onza troy de un peso de 31,10 gramos de oro fino, fue utilizada como refeencia en el *Fondo Monetario Internacional* para la fijación de la paridad del dólar, a una cota de 35 dólares por onza en 1944, paridad que se mantuvo hasta 1971. Su nombre proviene de la ciudad francesa de Troyes, donde en la Edad Media existía una *feria* de gran importancia. *E.i.: ounce* (28 gramos), *troy ounce* (31,1 gramos).

OPA. Véase *Oferta pública de adquisición*.

OPCIÓN. Es el derecho, no la obligación, a comprar o vender un activo, llamado *activo subyacente*, en una fecha futura, por un precio pactado. Existen opciones sobre *commodities*, *acciones*, *opciones sobre índices bursátiles*, *opciones sobre tipos de interés*, *opciones sobre divisa*, etc. Pueden ser *opciones de compra* (call) u *opciones de venta* (put). Atendiendo al momento en que pueden ejercitarse, serán *opciones americanas* u *opciones europeas*. Los parámetros que definen una opción son: la *prima* o precio que se paga por la opción, el *precio de ejercicio* o precio al que se puede comprar o vender el activo, la *fecha de ejercicio* en la que puede ejercitarse

la opción, y el *activo subyacente* sobre el que se adquiere la opción de compra o de venta. El *valor de una opción* depende del precio de ejercicio, del precio del activo subyacente y de su *volatilidad*, del plazo de la opción, y de los tipos de interés. El método de valoración más usado es el *Black-Scholes*. Por *combinación* de opciones, surgen otros productos financieros como son el *straddle, strangle*, etc. La principal utilidad de las opciones es la *cobertura* de una posición tomada en el activo subyacente generándose así, al cubrirse, una *posición cubierta*. Cuando la compra o venta de una opción es meramente especulativa, se denomina *posición abierta*. Las opciones se negocian normalmente en un *mercado de opciones*, aunque también pueden negociarse en *mercados O.T.C.*. *E.i.: option* .

OPCIÓN A LA MONEDA DE PAGO, CLÁUSULA DE. Precepto incluido en algunos contratos de emisión de *eurobonos* en una determinada moneda, que otorga a los inversores la posibilidad de decidir que el principal y los intereses se le abonen en otra moneda. *E.i.: currency option clause.*

OPCIÓN AMERICANA. Es la que puede ejercitarse en cualquier momento: antes de, o en, la *fecha de ejercicio. E.i.: American option.*

OPCIÓN AMERICANA DIFERIDA. Es aquélla que puede ejercitarse en varios y determinados momentos durante su vida técnica. Es un híbrido entre la *opción europea* y la americana. *E.i.: deferred American option.*

OPCIÓN ASIÁTICA. Es aquella cuyo *precio de ejercicio* no se refiere a un momento en concreto, sino al precio medio del *subyacente* durante un período determinado, que al ser menos volátil reduce el precio de esta opción. *E.i.: Asian option.*

OPCIÓN BARRERA. Es la que tiene una limitación a la ganancia a obtener en el momento del ejercicio, lo que reduce la *prima*. *E.i.: barrier option.*

OPCIÓN CIRCO. Nombre que reciben las *opciones* sobre un *swap* de divisas. *E.i.: circus options.*

OPCIÓN CONTINGENTE. Es aquélla en que el precio por su compra se paga solamente si se ejercita. A cambio, el precio es muy superior al de una opción normal. Es utilizada para realizar cobertura de riesgos cuya probabilidad de ocurrencia se percibe como muy pequeña. *E.i.: contingent premium option.*

OPCIÓN DE BARRERA. Es aquella *opción europea* que entra en vigor o pierde su validez cuando el precio del *activo subyacente* alcanza un cierto nivel. *E.i.: barrier option.*

OPCIÓN DE COMPRA. Es el derecho, no la obligación a comprar un activo, en una fecha futura concreta (o antes de ella en la *opción americana*), por el *precio de ejercicio* pactado. Si en la *fecha de ejercicio*, ese precio resulta ser menor que el del *activo subyacente* en ese momento, se ejercitará la opción, comprando el activo al *precio de ejercicio*, obteniéndose así un beneficio igual a la diferencia entre ambos precios. Si, por el contrario, el precio de ejercicio es mayor, no se ejercitará la opción, y no se obtendrá ni pérdida ni beneficio, aparte de la *prima* pagada anteriormente al presunto vendedor. El valor, pues, de una opción en el momento de ejercitarla, será o cero, o la diferencia entre el precio de ejercicio y el del ac-

tivo subyacente. La principal utilidad de las opciones radica en la cobertura de posiciones tomadas en *activos subyacentes.* Así, por ejemplo, si se tiene un activo financiero y se teme que los tipos de interés bajen, es posible cubrir la posición mediante la compra de una opción de compra; si luego los tipos de interés bajan, efectivamente, el precio del activo subyacente y el de la opción subirán, compensando la pérdida provocada por la caída de los tipos. *E.i.: call option.*

OPCIÓN DE PREFERENCIA. La que da a su propietario el derecho a elegir el tipo de opción (opción de compra o de venta) en un momento posterior al de la compra de la opción. *E.i.: preference option.*

OPCIÓN DE VENTA. Es el derecho, no la obligación, de vender un activo, en una fecha futura concreta (o antes de ella en la *opción americana*), por un *precio de ejercicio* pactado de antemano. Si, en la *fecha de ejercicio,* este precio es mayor que el del *activo subyacente* en ese momento, se ejercitará la opción, vendiéndose el activo al precio pactado, y obteniéndose así un beneficio igual a la diferencia entre ambos precios. Si por el contrario, el precio de ejercicio es menor, no se ejercitará la opción, y no se obtendrá ni pérdida ni beneficio, aparte de la prima pagada previamente al presunto comprador. El valor, pues, de una opción de venta en el momento de ejercitarla será o cero, o la diferencia entre el precio de ejercicio y el del activo subyacente. La principal utilidad de una opción de venta es la cobertura de la posición tomada en un activo subyacente. Así, por ejemplo, si se debe dinero a tipo de interés variable, y se teme una subida de tipos de interés, es posible cubrir esta posición mediante la compra de una opción de venta. Si los tipos de interés suben, el precio del activo subyacente bajará, y el de la opción subirá, compensando la pérdida provocada por la subida de los tipos. *E.i.: put option.*

OPCIÓN DIFERENCIAL. Es el derecho a comprar (vender), en la fecha de ejercicio, cualquiera de dos activos diferentes especificados. A diferencia de las normales, estas opciones tienen dos *activos subyacentes. E.i.: spread option.*

OPCIÓN DIFERIDA. Es la que puede ser comprada antes de que comience su periodo de vigencia. Es parecido a un *futuro* sobre una opción. *E.i.: deferred option.*

OPCIÓN DROP OUT. Es la opción europea que se queda sin efecto antes de la *fecha de ejercicio,* si el precio del *activo subyacente* alcanza un determinado nivel. *E.i.: drop-out option.*

OPCIÓN EUROPEA. Es la que solamente pude ejercitarse en la *fecha de ejercicio,* y no antes. *E.i.: European option.*

OPCIÓN EXÓTICA. Es aquella opción en la que no está determinado el tipo de opción (*opción de preferencia*), el precio de ejercicio (*opción asiática, opción media,* etc.), etc. *E.i.: exotic option.*

OPCIÓN MEDIA. Es aquella *opción asiática* en la que el periodo durante el que se calcula el precio de ejercicio es el de la vida de la opción. *E.i.: average option.*

OPCIÓN MULTIFACTOR. Es la que da a su propietario el derecho a elegir, en el momento de ejercicio, el *activo subyacente;* entre, por ejemplo,

un índice bursátil y un índice de renta fija. *E.i.: multi-factor option.*

OPCIÓN QUANTO. Es la que permite comprar o vender un activo valorado en una cierta divisa, pero cuya *prima* se cotiza en otra. *E.i.: quanto option.*

OPCIÓN SOBRE ACCIONES. Es aquélla cuyo *activo subyacente* es un determinado número de acciones de empresas. En España, existen opciones sobre acciones de Telefónica, BBV, Repsol, Endesa e Iberdrola *E.i.: stock option.*

OPCIÓN SOBRE BONOS. Es la que se negocia sobre un *activo subyacente* similar al utilizado en el *futuro sobre bonos* del MEFF. *E.i.: Meff bond option.*

OPCIÓN SOBRE DIVISAS. Es aquélla cuyo activo subyacente es una determinada cantidad de divisas. Las primeras se negociaron en la *Bolsa de Filadelfia*. Para calcular su precio, se utiliza el método binomial o el de *Garman-Kohlhargen*. Existen varias maneras de cotizarlas: en tanto por ciento sobre la primera moneda, en tanto por ciento sobre la segunda moneda, en la segunda moneda en términos de la primera, y en la primera moneda en términos de la segunda. *E.i.: currency option.*

OPCIÓN SOBRE FUTUROS. Es la *opción* cuyo *activo subyacente* es un *futuro*. Es decir, es el derecho, no la obligación, de comprar o vender un contrato de futuros en una fecha determinada y a un precio determinado. La *fecha de ejercicio* se fija en un mes antes de la del *contrato de futuro implícito*. Las primeras fueron introducidas por el *CBOT*, en 1984, sobre futuros de soja y maíz. Se utilizan por tener más liquidez un futuro que su activo subyacente. *E.i.: option on futures.*

OPCIÓN SOBRE IBEX 35. Es una *opción* cuyo *activo subyacente* es el índice *Ibex 35*. Las *primas* suelen cotizarse en puntos del índice, que valen 100 pesetas cada uno. Los plazos y vencimientos son los mismos que los del *futuro sobre* índice *Ibex 35*. *E.I.: Ibex 35 option.*

OPCIÓN SOBRE ÍNDICES. Es aquella opción cuyo *subyacente* es un *índice*, que puede ser de renta fija; o bursátil, de toda una bolsa, o de sólo una industria. Es utilizado para realizar *cobertura de riesgos*, o para realizar inversiones en todo un mercado a través de su índice. Una manera de aproximarse a una inversión en toda la bolsa de Madrid, es comprar una *opción sobre Ibex 35*. Son los tipos de opciones más negociados en el mundo. La primera fue introducida en 1982 en el *CBOT*. Actualmente, las más negociadas son las referidas al índice *S&P 500* y al *Nikkei 225*, negociado éste último en la Bolsa de Osaka. Se liquidan por diferencias, y el precio del índice se calcula como una cierta cantidad por punto del índice. Así, el punto del S&P 500 vale 500 dólares, el del Nikkei 1.000 yenes. *E.i.: index option.*

OPCIÓN SOBRE MIBOR. Es la que se negocia sobre un *activo subyacente* similar al utilizado en el *futuro sobre MIBOR* del MEFF. *E.i.: MEFF MIBOR option.*

OPCIÓN SOBRE TIPOS DE INTERÉS. Es aquella *opción* cuyo *subyacente* es un *bono nocional*, o un depósito a corto plazo; y que se utiliza para realizar *cobertura de riesgos* de tipos de interés. *E.i.: interest rate option .*

OPEN MARKET. Véase *Operaciones de mercado abierto*.

OPEP. Véase *Organización de los Países Exportadores de Petróleo*.

OPERACIÓN BLANCA. Por medio de ella, un accionista vende un cierto número de *derechos de suscripción* preferente, a fin de generar dinero suficiente como para poder convertir el resto de los derechos que le queden en acciones. Se llama también ampliación blanca. *E.i.: free stock increase*.

OPERACIÓN DE DOBLE. Operación bursátil formada por una orden de compra (venta), a realizar inmediatamente, asociada a otra orden de venta (compra) a realizar en el futuro, entre las mismas personas y sobre los mismos títulos. *E.i.: repurchase agreement*.

OPERACIÓN OUTRIGHT. Simple compra o venta en el *mercado de divisas a plazo*. *P.t.: operación directa*.

OPERACIÓN TRIANGULAR. En el *comercio exterior* se llama así a la compra en el extranjero realizada por residentes, no para su importación, sino para su reventa en un tercer país. *E.i.: triangular transaction*.

OPERACIONES A CRÉDITO. Operaciones de compra o venta por un mínimo de 500 acciones en las que, en vez de pagar al contado, se deposita el 50% de su valor en la sociedad de valores o entidad financiera que concede el crédito. La cual, a su vez, cubre su riesgo con la recogida de una orden de compraventa irrevocable. Es un caso de *apalancamiento financiero* para una operación bursátil y, como tal, aumenta el riesgo y el rendimiento posible de la operación. *E.i.: credit transactions*.

OPERACIONES A MERCADO ABIERTO. Son las ventas (compras), por parte de un *banco central* de valores de su propia cartera, con el objetivo de drenar (dar) liquidez al sistema. Normalmente se requerirá que esta *deuda pública* se venda (compre) a un precio superior (inferior) al existente en el mercado, produciéndose así la subida (bajada) de tipos de interés que acompaña a una reducción (aumento) de la cantidad de dinero. *E.i.: open market transactions*.

OPERACIONES DE REPO. Véase *repo*.

OPERACIONES DOBLES. Se denomina así, en el *mercado de deuda pública*, la toma de posiciones con cobertura del riesgo como son: compras con pacto de retrocesión, o compras y ventas simultáneas. *E.i.: hedged transactions*.

OPERACIONES FUERA DE BALANCE. Son aquéllas que no se contabilizan en cuentas patrimoniales. Sin embargo, plantean un riesgo para la entidad. Ejemplos: *avales*, garantías, operaciones a plazo, futuros, y opciones. *E.i.: off balance sheet transactions*.

OPERACIONES SIMPLES. Se denomina así, en el *mercado de deuda pública*, la toma de una *posición* en dicho mercado. Se consideran *al contado*, cuando la fecha de ejecución es antes de cinco días después de la de contratación; y a *plazo*, cuando es posterior. Véase *operaciones dobles*. *E.i.: single transactions*.

OPINIÓN CON SALVEDADES. Es la *opinión técnica* que emite un *auditor* cuando existen *salvedades*. El auditor de cuentas debe informar de la naturaleza de las salvedades, y su efecto en la situación financiera; si

pudiera determinarse razonablemente. *E.i.: qualified opinion.*

OPINIÓN CONTRARIA, TEORÍA DE LA. Indica que en *bolsa* hay que hacer lo contrario que haga el pequeño inversor. Estudia los datos de las operaciones en que se hayan intercambiado menos de 100 títulos. *E.i.: odd-lot theory.*

OPINIÓN NEGATIVA. También llamada adversa. Es la *opinión técnica* emitida por un *auditor*, en la que manifiesta que las *cuentas anuales* no representan fielmente la situación financiera, el resultado de las operaciones, o los cambios en la situación financiera de la empresa de acuerdo con *principios de contabilidad generalmente aceptados*. El auditor debe indicar las razones que le obligan a emitirla. Se emite cuando no se considera apropiada una *abstención de opinión*, ya que se tiene la información suficiente para concluir que las cuentas anuales no están presentadas razonablemente. *E.i.: adverse opinion.*

OPINIÓN TÉCNICA. La que expresa el *auditor* en un *informe de auditoría*, sobre si las *cuentas anuales* examinadas expresan la *imagen fiel* del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa, y sobre si las cuentas se han preparado de conformidad con los *principios contables generalmente aceptados* y aplicados de manera uniforme respecto a los ejercicios precedentes. Se aprovechará la emisión de esta opinión, para describir cualquier acontecimiento significativo que se haya producido con posterioridad al cierre del ejercicio. El auditor, cuando lo estime oportuno, podrá emitir una *opinión con salvedades*. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, es fundamental para conocer si la información que presentan las cuentas anuales es suficiente para realizar el análisis. *E.i.: auditor's report.*

OPTIMIZACIÓN. En cualquier proceso económico —producción, distribución, consumo—, conseguir la mejor aplicación de los recursos, obteniendo así el máximo posible de productividad, equidad distributiva, bienestar, etc. //Método de *muestreo* para seleccionar las acciones para un *fondo indexado*, al objeto de no tener que replicar exactamente la composición del índice. Se adquieren los títulos que minimicen la diferencia de comportamiento con el índice de referencia elegido. *E.i.: optimization.*

ÓPTIMO. En economía, referencia a una situación máxima en términos de satisfacción de consumo (óptimo de *bienestar*), o en lo que respecta al tamaño de una empresa o cualquier otra entidad, que supone las mayores ventajas *(dimensión óptima)*. *E.i.: optimum.*

ÓPTIMO DE PARETO. Situación en la cual ninguna redistribución admisible de los productos o factores podría aumentar el nivel de utilidad de una economía sin disminuir el nivel de otras. *E.i.: Paretian optimum.*

OPV. Véase *Oferta pública de venta.*

ORDEN CON VOLUMEN OCULTO. *Orden bursátil* que se introduce en el sistema mostrando sólo una parte del volumen a negociar. Una vez ejecutada la orden, el resto se considerará como una nueva orden con volumen oculto. *E.i.: hidden volume order.*

ORDEN DE ABONO. Tipo de transferencia por la que una persona in-

gresa en efectivo en un banco el importe que desea sea abonado en la cuenta del beneficiario. *E.i.: transfer of effective.*

ORDEN DE EJECUCIÓN MÍNIMA. Tipo de indicación de compra o venta en la bolsa española, que especifica una cantidad mínima de títulos a comprar o vender en la primera negociación. Si no hubiese títulos suficientes en el mercado de lotes para cubrir este mínimo, la orden pasa al mercado de condiciones especiales. *E.i.: minimum size order.*

ORDEN DE MERCADO. Véase *orden ordinaria.*

ORDEN DE PAGO. Documento por el cual un importador indica a su banco que, a través de su corresponsal en el país del exportador, ponga a disposición de éste una suma determinada de dinero sin condiciones (orden de pago simple), o contra entrega de determinados documentos (orden de pago documentaria). En el lenguaje usual del negocio exterior, al importador se le llamam ordenante; a su banco, emisor; al exportador, beneficiario; y al banco corresponsal, pagador. *E.i.: payment order.*

ORDEN LIMITADA. Tipo de mandato de compra (venta) en la bolsa española, que fija un precio máximo (mínimo) para la realización de la operación. *E.i.: limit order.*

ORDEN MANTENIDA. *Orden bursátil* que, aceptando ser ejecutada en parte al máximo de la variación de precios permitido, desea mantenerse, por la parte no ejecutada, hasta el día siguiente, convirtiéndose en una nueva orden mantenida. *E.i.: hold order.*

ORDEN ORDINARIA. Tipo de encargo de compra o venta en la bolsa española que no tiene ningún límite en el precio, es decir, la operación se realizará al mejor precio posible. También se denominan «órdenes de mercado». *E.i.: market order.*

ORDEN STOP. Tipo de orden de compra o venta en la bolsa española, que se ejecutará automáticamente cuando el precio de la acción llegue a un determinado nivel, convirtiéndose entonces en una *orden ordinaria. E.i.: stop order.*

ORDEN TODO O NADA. Tipo de indicación de compra o venta en operaciones de crédito de la bolsa española que se ejecuta por su totalidad o se retira. *E.i.: all or none order.*

ORDENACIÓN DEL BALANCE. En España, las partidas del balance se ordenan de menor a mayor *liquidez* o *exigibilidad*: primero, el inmovilizado en el activo y los recursos propios en el *pasivo;* y al final, la caja en el *activo* y la deuda a corto en el pasivo. En los países anglosajones el orden es el contrario. *E.i.: balance sheet order.*

ORDENACIÓN DEL TERRITORIO. Expresión vertida al español como traducción literal de la francesa «amenagement du territoire», y en paralelo a la expresión inglesa «land and country planning». Indica el conjunto de estudios y medidas de carácter oficial y privado conducentes a la consideración del espacio como un todo, en el que han de articularse, de la forma más armónica posible, las distintas actividades de carácter agrícola, industrial, urbano, etc. Con la densificación progresiva en los países de Europa occidental, todos los Estados han recurrido a métodos y desarrollos legislativos de ordenación del territorio, generalmente en el marco

de planes de *desarrollo* regional. En España el difusor inicial del término fue el economista Gonzalo Sáenz de Buruága en su libro «El País Vasco: crisis económica y ordenación del territorio» (1969). *E.i.: national planning and development.*

ORDENACIÓN RURAL. El conjunto de operaciones con las que se trata de elevar la situación social y ambiental de los pequeños y medianos agricultores y del medio agrario en general. Dentro de ellas se incluyen la mejora del *habitat:* acondicionamiento de viviendas rurales, *rehabilitación* de pueblos, conservación de ambientes tradicionales, servicios de agua corriente, saneamiento, electrificación rural, mayor atención a la salud pública, a la educación, etc. *E.i.:* puede traducirse por *rural planning.*

ORDENADORES. Véase *informática. E.i.: computers.*

ORDENANTE. En un *crédito documentario* es el comprador o importador, que solicita a su banco la apertura del crédito a favor del exportador, y se compromete ante el *banco emisor* a cumplir las condiciones de pago acordadas. *E.i.: applicant.*

ÓRDENES BURSÁTILES. En la bolsa española, se utilizan los siguientes tipos de órdenes: *limitada, ordinaria, «on stop», de ejecución mínima, con volumen oculto y mantenida. E.i.: stock exchange orders.*

ORGANIGRAMA. Es la expresión gráfica y esquemática de la estructura organizativa de una *empresa,* o de cualquier otra entidad productiva, comercial, administrativa, política, etc. *E.i.: organization chart.*

ORGANISMO DE INVERSIÓN COLECTIVA. Nombre que se da en las directivas comunitarias a las *Instituciones de Inversión Colectiva. E.i.: Joint Investment Organizations.*

ORGANISMO DE INVERSIÓN COLECTIVA EN VALORES MOBILIARIOS. Son los organismos cuyo objetivo es la inversión en todo tipo de valores mobiliarios de los fondos captados del público. Están regulados por las Directivas Comunitarias 20/12/85 y 22/3/88. Para su funcionamiento, es necesaria la autorización del Estado miembro de la *CE* en que esté domiciliado. El 90% de su inversión ha de realizarse en valores que coticen en un *mercado organizado* de cualquier Estado miembro de la CE, o que hayan solicitado su cotización. No pueden invertir, salvo excepciones, más del 5% de su activo en valores emitidos por una misma sociedad. Tampoco puede poseer, en general, más del 10% de las obligaciones o acciones sin voto emitidas por un mismo emisor. Es el equivalente comunitario de las *Instituciones de Inversión Colectiva Financieras. E.i.: Joint Investment on securities Organizations.*

ORGANIZACIÓN. Acción y efecto de articular, disponer y hacer operativos un conjunto de elementos para la consecución de un fin concreto. En toda organización, destaca el grupo humano que la compone, que configura su carácter. // Se conoce como teoría de la organización el conjunto de proposiciones teóricas que estudian la estructura y funcionamiento de los organismos, y que intenta precisar las series de principios, reglas y métodos según los cuales se desarrollan. *E.i.: organization.*

ORGANIZACIÓN AFRICANA DE LA MADERA (OAB). Se constituyó en 1975, por Camerún, República

Centroafricana, Congo, Costa de Marfil, Gabón, Ghana, Guinea Ecuatorial, Liberia, Madagascar, Nigeria, Tanzania y Zaire, al objeto de desarrollar el mercado de la madera africana, mejorar su producción, adecuar sus precios a los costes, y coordinar la comercialización, industrialización y desarrollo tecnológico. Tiene su sede en Libreville, Gabón. *E.i.: African Timber Organization (ATO).*

ORGANIZACIÓN CONSULTIVA MARÍTIMA INTERGUBERNAMENTAL (OMCI). Organismo especializado de las *Naciones Unidas*, fundado en 1948 por la Conferencia Marítima de la *ONU* celebrada en Ginebra. Su objetivo es la cooperación y el intercambio de información técnica relativa al transporte marítimo. Véase *Organización Marítima Internacional. E.i.: Inter Governmental Maritime Consultative Organization (IMCO).*

ORGANIZACIÓN DE AVIACIÓN CIVIL INTERNACIONAL (OACI). Organismo especializado de la *ONU*, creado en 1944 por la Conferencia Internacional de Aviación Civil celebrada en Chicago. Estudia los problemas y elabora los reglamentos internacionales de la aviación civil, promoviendo el establecimiento de los servicios necesarios en pro de la seguridad. Tiene su sede en Montreal. *E.i.: International Civil Aviation Organization (ICAO).*

ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN ECONÓMICA. Se formó en 1992 por Irán, Turquía, Pakistán, Azerbaiyán, Turkmenistán, Uzbekistán, Tajikistán y Kirguistán, a fin de reanimar el comercio entre estos países después del desmembramiento de la Unión Soviética. *E.i.: Economic Co-operation Organisation.*

ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE). Se creó formalmente por la Convención de París de 30 de septiembre de 1961, para continuar y ampliar los trabajos de la precedente *OECE.* Además de los países de Europa occidental, forman parte de la OCDE, EE.UU., Canadá, Japón, Australia y Nueva Zelanda. Se ha considerado muchas veces que la OCDE es una especie de «club de los ricos», por comparación con el *Grupo de los 77* que forman los países menos desarrollados. En la OCDE se preparan las posiciones comunes de sus 23 socios, de cara a otros foros internacionales como el *GATT*, el *FMI*, etc. En 1974, desde la OCDE se promovió la creación, en cierto modo como respuesta a la *OPEP*, de la *Agencia Internacional de Energía (AIE). E.i.: Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD).

ORGANIZACIÓN DE ESTADOS AMERICANOS (OEA). Organismo regional creado en 1945, al que pertenecen la totalidad de los países americanos. Su objetivo básico es mantener la paz y seguridad en la región, solucionar pacíficamente las diferencias o disputas que puedan surgir entre sus miembros, y promover, a través de la cooperación, el desarrollo económico, social y cultural. En 1967, en Punta del Este, los presidentes de los Estados miembros se comprometieron a favorecer los proyectos americanos de integración económica. Tiene su sede en Washington. *E.i.: Organization of American States (OAS).*

ORGANIZACIÓN DE ESTADOS CENTROAMERICANOS (ODECA). Se creó en 1951 en virtud de la «Carta de San Salvador» suscrita por

Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica. Su objeto básico consiste en fortalecer los vínculos que unen a los cinco países del istmo, desde los puntos de vista político, económico, cultural, legislativo y de defensa. De su Consejo Económico depende el *Mercado Común Centroamericano*. Los enfrentamientos intrarregionales, especialmente entre Honduras y El Salvador, y entre Costa Rica y Nicaragua, redujeron considerablemente su actividad desde 1970 hasta finales de la década de 1980. Su sede está en San Salvador. *E.i.: Organization of Central American States*.

ORGANIZACIÓN DE LA UNIDAD AFRICANA (OUA). Organismo internacional constituido en 1963, y del que forman parte la totalidad de los países del continente negro (excepto Sudáfrica hasta 1992). Sus objetivos fundamentales consisten en promover la unidad y la solidaridad africanas, el desarrollo del nivel de vida, garantizar la soberanía de los países miembros, y la integridad territorial e independencia de los mismos; todo ello, de conformidad con los principios de la *ONU*. Sus órganos principales son la Asamblea de Jefes de Estado y de Gobierno, el Consejo de Ministros, la Secretaría General, y la Comisión de Mediación, Conciliación y Arbitraje. *E.i.: Organization of African Unity (OUA)*.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (ONUDI). Creada en 1965, y con sede en Viena. Sus objetivos principales consisten en contribuir mediante la cooperación al desarrollo industrial de sus países miembros, conseguir la movilización de los recursos financieros y tecnológicos necesarios para ello, y fomentar el intercambio internacional en todo lo relativo a la industria y la tecnología. *E.i.: United Nations Industrial Development Organization (UNIDO)*.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA LA AGRICULTURA Y LA ALIMENTACIÓN (FAO). Universalmente conocida como FAO, por su sigla inglesa. Creada en 1944 y con sede en Roma, se ocupa del estudio y de las formas de cooperación internacional en el ámbito de la agricultura, la ganadería y la silvicultura, la pesca y las actividades alimentarias. Compila las estadísticas agrarias, de pesca y de alimentación, y mantiene atención permanente a la situación alimentaria mundial y a la conservación de recursos. Véanse también *Consejo Mundial de la Alimentación, Fondo Internacional para el Desarrollo Agrícola, y Programa Mundial de Alimentación. E.i.: Food and Agriculture Organization (FAO)*.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA LA EDUCACIÓN, LA CIENCIA Y LA CULTURA (UNESCO). Agencia de la *ONU*, sucesora, a partir de 1946, del Instituto Internacional para la Cooperación Intelectual. Con sede en París, durante la primera década de su existencia la actividad de UNESCO se concentró en los problemas de la educación y la reeducación; durante la segunda década, puso el énfasis en el desarrollo de la ciencia. A partir de 1970 incrementó su actividad en el área de la cultura. *E.i.: United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO)*.

ORGANIZACIÓN DE LOS ESTADOS DEL CARIBE ORIENTAL (OE-

CO). Organismo de cooperación y de integración económicas, constituido en 1981 por varios países del Caribe (Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Montserrat, San Cristóbal y Nevis, Santa Lucía, y San Vicente, y las Granadinas) para la integración y la cooperación de sus países miembros, la defensa de su soberanía, y la coordinación de sus actividades internacionales. Forma parte, a su vez, del *CARICOM*. *E.i.: Organization of Eastern Caribbean States (OECS).*

ORGANIZACIÓN DE PAÍSES ÁRABES EXPORTADORES DE PETRÓLEOS (OPAEP). Constituida en 1968, coordina los intereses de sus países miembros: Arabia Saudí, Argelia, Bahrein, Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Irak, Kuwait, Libia, Qatar, Siria y Túnez. Ha creado distintos organismos a fin de potenciar la cooperación técnica y económica entre sus asociados, entre los que destacan las empresas destinadas al transporte marítimo de petróleo, astilleros, y corporación de inversiones. Mantiene estrechas relaciones con la *OPEP*. Tiene su sede en Kuwait. *E.i.: Organization of the Arab Petroleum Exporting Countries (COPAEP).*

ORGANIZACIÓN DE PAÍSES EXPORTADORES DE PETRÓLEO (OPEP). Se creó en 1960 por Venezuela, Arabia Saudita, Irak, Irán y Kuwait. Posteriormente se unieron a ella los Emiratos Árabes Unidos, Omán, Indonesia, Nigeria, Gabón y Ecuador. Es un *cártel* de exportadores de petróleo, cuya finalidad es conseguir los mejores precios para su producto, a base de disminuir la oferta de común acuerdo. Frente a la OPEP, los países consumidores de la *OCDE* constituyeron la *Agencia Internacional de Energía*. La OPEP tiene su sede permanente en Viena, si bien celebra reuniones en los lugares más diversos y con frecuencia en Ginebra. *E.i.: Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC).*

ORGANIZACIÓN DE PRODUCTORES AGRARIOS (OPA). En la *Comunidad Europea,* la asociación de agricultores oficialmente reconocida por los Estados miembros, cuya finalidad es asegurar el racional ejercicio y la mejora de las condiciones de comercialización. Realiza todas las operaciones de regulación del mercado, y aplica las normas de producción y comercialización. Algunas organizaciones de productores financian las intervenciones, compras, retirada de producto, almacenamiento, aplazamiento, etc., con recursos de intervención procedentes de detracciones a sus socios y de fondos comunitarios. *E.i.: Agricultural Producers Organization.*

ORGANIZACIÓN DEL TRATADO DEL ATLÁNTICO NORTE (OTAN). Constituida en 1949 como sistema defensivo internacional, agrupa a Estados de Europa (Alemania, Bélgica, Dinamarca, España, Francia, Grecia, Islandia, Italia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido y Turquía), además de Canadá y Estados Unidos. Un ataque a cualquiera de ellos, se considera como dirigido contra todos. Francia no es parte de la estructura militar integrada, y España, que ingresó en 1982 tampoco participa en ella. Tiene su sede en Bruselas. *E.i.: North Atlantic Treaty Organization (NATO).*

ORGANIZACIÓN EUROPEA DE COOPERACIÓN ECONÓMICA (OECE). Se creó en 1948 como foro de discusión general, inicialmente rela-

cionado con la distribución de los fondos del *Plan Marshall*. Su convención constitutiva estableció la sede en París (Chateau de la Muette) y fijó los órganos, comités, y posibles grupos de trabajo para el estudio de problemas y búsqueda de soluciones. Entre las realizaciones más importantes de la OECE, hay que destacar los códigos de liberalización de mercancías y de invisibles, la formación de la *Unión Europea de Pagos*, y la preparación del *Acuerdo Monetario Europeo*, todo lo cual contribuyó de forma decisiva a trastocar el clima de *bilateralismo* imperante en Europa en 1947, en una situación abierta a la creciente libertad de comercio y de cooperación en todos los campos económicos. En 1961 la OECE, en la que todos los miembros de pleno derecho eran europeos, y en la que estaban EE.UU. y Canadá como observadores, se transformó en la *Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). E.i.: Organization for European Economic Cooperation (OEEC).*

ORGANIZACIÓN EUROPEA PARA LA SEGURIDAD DE LA NAVEGACIÓN AÉREA (EUROCONTROL). Se creó en 1960 para potenciar la cooperación entre los países miembros en asuntos relacionados con la seguridad aérea, por medio de la mejora de los servicios de control de tráfico. Tiene su sede en Bruselas. *E.i.: European Organization for the Safety of Air Navigation (EUROCONTROL).*

ORGANIZACIÓN INTERGUBERNAMENTAL (OIG). Cualquier organismo establecido como mínimo por tres Estados, mediante la firma del correspondiente tratado. La *ONU* tiene un registro de todas las organizaciones intergubernamentales, subdividido en dos grupos: I. organizaciones de la ONU y sus órganos; y II: las demás. Se estima que actualmente existen unas 400 organizaciones intergubernamentales. *E.i.: intergovernmental organization (IGO).*

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMERCIO (OIC). Véase *Conferencia de La Habana. E.i.: International Trade Organization (ITO).*

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE TELECOMUNICACIONES POR SATÉLITE (INTELSAT). Se fundó en 1964, para el diseño, desarrollo, construcción, instalación, operación, y mantenimiento de un sistema comercial de telecomunicaciones mediante satélites artificiales. Tiene su sede en Londres. *E.i.: International Telecommunications Satellite Organization (INTELSAT).*

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE UNIONES DE CONSUMIDORES. Se creó en 1960, para promover y apoyar los esfuerzos dirigidos a la protección del consumidor, entre ellos, para promover la cooperación internacional en la adopción de pruebas y ensayos de bienes y servicios. Tiene su sede en La Haya. *E.i.: International Organization of Consumer Unions (IOCU).*

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL AZÚCAR (OIA). Organismo que administra el «Convenio Internacional del Azúcar», firmado en 1977 por los 43 países, que por entonces aseguraban más de las dos terceras partes de las exportaciones mundiales; así como por países importadores. El convenio fijó un mecanismo de estabilización de precios, con base en un sistema de cuotas de exportación por países, y de stocks administrados internacionalmente.

Tiene su sede en Londres. *E.i.: International Sugar Organization (ISO).*

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL CACAO (OICC). Constituida en 1973, administra el «Convenio Internacional del Cacao». Su principal mecanismo es la reserva, para la estabilización de precios, de 250.000 toneladas, almacenables en los países miembros importadores. También funciona un sistema de retirada de los excedentes del mercado. Su sede está en Londres. *E.i.: International Cocoa Organization (ICO).*

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL CAFÉ (OIC). Órgano ejecutivo creado por el primer «Convenio Internacional del Café», de 1962, y mantenido por distintos acuerdos posteriores. Forman parte del mismo los países exportadores e importadores, que representan la casi totalidad del comercio mundial. Su objetivo consiste en la cooperación de los países productores y consumidores, a fin de lograr un equilibrio entre oferta y demanda con precios remuneradores. Tiene su sede en Londres. *E.i.: International Coffee Organization (ICO).*

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO (OIT). Creada por la Sociedad de las Naciones, es uno de los organismos especializados de las *Naciones Unidas.* Con sede en Ginebra, se ocupa de lo relativo a las relaciones laborales, que se discuten en su Asamblea General, de carácter anual, a la que asisten representantes de los empresarios, trabajadores, y administraciones públicas. Los trabajos de la OIT se materializan en convenciones, que son obligatorias para los Estados miembros que las firman. Entre ellas destacan las relativas a la negociación colectiva, la igualdad de salarios a trabajo igual, la libre sindicalización, etc. *E.i.: International Labor Organization (ILO).*

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL YUTE. Constituida en 1984, por los grandes países importadores y exportadores de dicha fibra vegetal. Defiende su consumo contra la competencia de los sintéticos, para lo cual fomenta la investigación de las aplicaciones del yute natural. Administra el «Convenio Internacional del Yute», que entró en vigor provisionalmente en 1984 y, con carácter definitivo, en 1986. Su sede está en Dhaka, Bangladesh. *E.i.: International Jute Organization (IJO).*

ORGANIZACIÓN LATINOAMERICANA DE ENERGÍA (OLADE). Se creó en 1973, en Perú, por 22 países iberoamericanos, al objeto de promover la cooperación en lo que respecta a políticas de protección, conservación, y comercialización, de los recursos energéticos de la región. *E.i.: Latin American Energy Organization.*

ORGANIZACIÓN MARÍTIMA INTERNACIONAL (OMI). Organismo intergubernamental especializado de la ONU, creado en 1982, y que absorbió a la *Organización Consultiva Marítima Intergubernamental* (IMCO) que se había constituído en 1959. Facilita la cooperación en cuestiones relativas al transporte por mar, con vistas a hacerlo lo más eficiente y seguro posible. Asimismo, se ocupa de los problemas ecológicos relativos a la navegación. Tiene su sede en Londres. *E.i.: International Maritime Organization (IMO).*

ORGANIZACIÓN METEOROLÓGICA MUNDIAL (OMM). Organismo especializado vinculado a las *Naciones Unidas.* Se creó por la XII Conferencia de Directores de la Organiza-

ción Meteorológica Internacional, celebrada en Washington en 1947. Su objetivo consiste en facilitar la cooperación entre las redes de estaciones meteorológicas de todo el mundo. Tiene su sede en Ginebra. *E.i.: World Meteorological Organization (WMO).*

ORGANIZACIÓN MUNDIAL DE COMERCIO (OMC). Surge en 1995 como heredera y permanente sustituta del *Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT),* tras la firma, en Marraquech en abril de 1994, del acuerdo que cerraba la *Ronda Uruguay.* Es la encargada de velar por el cumplimiento de los acuerdos sobre nuevas normas en materia de política comercial; sobre intercambio de servicios (Acuerdo General sobre Comercio de Servicios, GATS); en materia de propiedad intelectual (Acuerdo general sobre Aspectos de los Derechos de Propiedad relacionados con el Comercio, ADPIC), etc. Tiene un estatuto similar al del *FMI* y el *Banco Mundial. E.i.: Trade World Organisation (TWO).*

ORGANIZACIÓN MUNDIAL DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL (OMPI). Institución intergubernamental de la *ONU,* creada en 1967 conforme al convenio del mismo nombre firmado en Estocolmo para la protección de la propiedad industrial, literaria y artística. Tiene su sede en Ginebra. *E.i.: World Intelectual Property Organization (WIPO).*

ORGANIZACIÓN MUNDIAL DE LA SALUD (OMS). Organismo especializado de las *Naciones Unidas,* creado en 1946 por la Conferencia Internacional de la Salud, convocada por el *ECOSOC.* Se ocupa de «lograr que todos los pueblos del mundo alcancen el nivel de salud más elevado posible». Tiene su sede en Ginebra. *E.i.: World Health Organization (WHO).*

ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL TURISMO. Creada por las *Naciones Unidas* en 1975, tiene como finalidad promover y desarrollar el turismo a escala mundial. Tiene su sede en Madrid. *E.i.: World Tourism Organization (WTO).*

ORGANIZACIONES COMUNES DE MERCADO (OCM). En la *política agrícola común (PAC)* de la *CEE,* son las formas de regulación de los mercados de los distintos productos agrarios, para asegurar la libre circulación de todos ellos en el interior de la Comunidad, y con sistemas complementarios para el *comercio exterior,* garantizándose así que la *renta* percibida por los agricultores comunitarios sea suficientemente remuneradora. Las OCM se formalizan por medio de reglamentos *agrícolas* (del *Consejo de Ministros* y de la *Comisión de la CEE*) y se administran por sus respectivos comités de gestión. *E.i.: commom organization of agricultural markets.*

ORGANIZACIONES NO GUBERNAMENTALES (ONG). Entidades privadas, que no dependen de los gobiernos, cuya finalidad es la ayuda al desarrollo en materia económica, social, ecológica, etc. Sus recursos financieros proceden de aportaciones voluntarias de sus socios y donantes, y en ocasiones también de aportaciones cifradas en presupuestos estatales. En general, colaboran con las autoridades gubernamentales e internacionales. En los foros internacionales se reconoce a las ONGs una importancia creciente. Como ejemplos cabe citar a «Greenpeace» y la «Federación de Amigos de la Tierra» en lo ecológico, a «Manos Unidas» e «In-

termon» en lo referente a desarrollo, a «Amnistía Internacional», etc. *E.i.: non-governmental organizations (NGO)*.

ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS. Parecido al *cuadro de financiación*, se utiliza para estudiar la capacidad de generación de caja de una empresa. Existen numerosas maneras de realizarlo. La más útil, desde el punto de vista del *análisis crediticio*, parte de la *caja generada neta* de la que se deduce el *uso de fondos* en inversiones, pago de dividendos o deuda, etc. La diferencia dará un exceso o *deficit de fondos*, es decir, la necesidad de obtener financiación o de colocar excedentes. Su estudio permite un análisis dinámico de la situación de la empresa, que no puede realizarse con unas cuentas estáticas como son los balances. *E.i.: funds flow statement*.

ORO. Metal considerado precioso por su rareza, que históricamente ha constituido la base de gran número de referencias monetarias a través de las distintas variantes del *patrón oro*. Hasta finales de 1994, el hombre ha producido unas 115.000 toneladas de oro, de las que aproximadamente un tercio es propiedad de bancos centrales y otro tercio se ha utilizado en joyería; el resto permanece en manos privadas, estimándose en un 11% la cantidad empleada en la industria o, simplemente, perdida. Desde 1971 se ha avanzado en la *desmonetización* del oro en términos oficiales, tras la declaración de la inconvertibilidad del *dólar* en oro que llevó a cabo el presidente de EE.UU. Richard Nixon. Sin embargo, el valor del oro en dólares, según las cotizaciones de los distintos centros financieros (dólares por *onza troy* de 31,1 gramos), sigue siendo una referencia básica para estimar la tendencia al alza o la baja de la principal *moneda de reserva*. Desde el punto de vista financiero, es un activo que históricamente ha servido como instrumento de cobertura por su resistencia a la inflación y por su *beta* negativa. La reciente aparición de otros instrumentos financieros de cobertura, como son las *opciones* y *futuros*, ha reducido su papel en las *carteras* de los grandes inversores. Se negocia de forma global, como una *commodity* en el *mercado del oro*. Los mayores poseedores de oro son los *bancos centrales*. *E.i.: gold, bullion*.

OSCILADOR. Son *índices* que fluctúan alrededor de un cierto nivel y que se usan en el *chartismo* para detectar cambios de tendencia. Los más utilizados son: el oscilador *RSI*, el de *Williams*, el de *Lane*, y el *momentum*. *E.i.: indicator*.

OSCILADOR %K. Véase *Lane, oscilador*.

OSCILADOR %R. Véase *Williams, oscilador*.

OSE. Sigla de «Osaka Stock Exchange», segunda *bolsa de Japón*. En ella se negocian futuros y opciones sobre el índice *Nikkei*.

OSLO SE. Indice más utilizado de la Bolsa de Oslo, sobre una muestra de 50 acciones. Su base se estableció en 100 el 2 de enero de 1983.

OTC. Sigla de «over the counter». Véase *mercado OTC*.

OTOB. Sigla de «Osterreichische Terming Und Option Börse», el mercado de futuros y opciones de Austria.

OTROS ACTIVOS CIRCULANTES. En un *balance* abreviado, son

aquéllos no incluidos en *tesorería*, *existencias* y deudores, ajuste por periodificación, etc. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, sólo es preciso estudiar esta cuenta con detalle si es significativa: un 10% de todo el circulante por ejemplo. *E.i.: other current assets.*

OTROS DEUDORES. Son cantidades debidas a la empresa, no relacionadas directamente con la venta de bienes y servicios. Por ejemplo: anticipos al personal, deudas de la Administración , etc. *E.i.: other receivables.*

OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN. En la contabilidad española, se incluyen bajo este nombre conceptos como: servicios exteriores, tributos, etc. *E.i.: other operating expenses.*

OUT THE MONEY. Véase *sin dinero.*

OUTDOOR CURB MARKET. Históricamente, el primer *segundo mercado* bursátil, que se creó en Nueva York en 1840, al aire libre (outdoor), entre la Wall Street y la Hannover Street, para evitar los inconvenientes de la excesiva rigidez de admisión de valores en la Bolsa de Nueva York. En 1953 este mercado se convirtió en un mercado bursátil normal, el American Stock Exchange *(AMEX).*

OUTPLACEMENT. Palabra inglesa empleada en multitud de idiomas para hacer referencia a las actividades especiales de ciertas empresas, que se dedican a colocar de nuevo a las personas que quedaron sin puesto de trabajo como consecuencia de fusiones, reconversiones tecnológicas, etc., incluyéndose el estudio de cómo ocupar el tiempo ocioso de los jubilados anticipados. Es una actividad importante en las fases de crisis industrial, a fin de amortiguar los devastadores efectos sociales y psicológicos del *desempleo.* Pueden traducirse por recolocación.

OUTPUT. Voz inglesa, generalmente empleada para hacer referencia al producto o salida de un sector cualquiera al mercado, bien para otras actividades productivas, o bien directamente para el consumo; p.e.: en la tabla input-output. *P.t.: producto, salida.*

OUTSOURCING. Tendencia, cada vez más acusada entre las grandes empresas, a contratar con terceros los servicios que precisan en las áreas informática, de vigilancia, seguridad, etc. De ese modo, el subcontratante puede concentrarse en la estrategia y en la gestión de lo fundamental de su actividad propia. *P.t.: subcontratación de servicios propios.*

OVER THE COUNTER. Véase *mercado OTC.*

OVERNIGHT. Depósito tomado un día para su entrega al día siguiente. // Cualquier transacción en divisas que se inicia con valor del mismo día de la contratación y se cancela el siguiente día hábil de mercado. Recibe, también, el nombre de «today-tomorrow». *Utilízase en inglés.*

OWEN, ROBERT. Economista escocés (1771-1858) considerado uno de los principales integrantes del *socialismo utópico.* Como propietario de la fábrica textil de Lanark, en Escocia, Owen transformó la ciudad (1800-1829) en una comunidad ejemplar, con condiciones de vida decentes para los obreros, jornada laboral limitada, prohibición del trabajo de niños, escuelas, y seguros de enfermedad y jubilación. En 1825 creó la colonia New Harmony en Indiana, EE.UU., para exportar sus experiencias, pero fracasó; a pesar de lo cual sirvió de modelo para más de un centenar de otras iniciativas. Tras otros muchos ensayos, en 1844 creó la «Rochadale Pioneer's Cooperative», primera cooperativa de consumo con éxito en Gran Bretaña.

P

P.A. Sigla de «per annum», o anual.

PABELLÓN. Bandera que enarbolada por un buque indica su nacionalidad. Al navío se le aplica la legislación del país representado por el pabellón. Éste se denomina «de conveniencia» cuando la nacionalidad se concede por un *canon*, para procurar al propietario de la embarcación ventajas importantes, especialmente en lo referente a la fiscalidad, cuestiones laborales y, en definitiva, rentabilidad. Liberia y Panamá son los paradigmas de la conveniencia. *E.i.: national flag.*

PAC. Véase *Política Agrícola Común.* // Sigla de «planned amortization class», o clase de amortización planificada. Es un tipo de *CMO* con prioridad, sobre el resto de clases de una determinada emisión, para recibir el pago de principal del *activo subyacente.* Se diseña para que reciban puntual repago en condiciones muy extremas de *prepago previsto. E.i.: CAP; PAC.*

PACIOLI, LUCA. Escribió el primer libro en el que se expuso la técnica de contabilidad por *partida doble.* Se publicó en Venecia en 1494, por Paganino Paganini. Nacido en Borgo San Sepolcro, alrededor de 1445, las últimas noticias de él datan de 1514, cuando León X le encargó de la enseñanza en el Archigimnasio de Roma.

PACTO AMAZÓNICO. Acuerdo para el desarrollo integral de la Amazonia, establecido en 1978 por Bolívia, Brasil, Colombia, Ecuador, Guayana, Perú, Surinam y Venezuela. Prevé la adopción de políticas comunes en materia de comunicaciones, terrestres y aéreas, desarrollo agrícola y valorización de recursos naturales; así como la libre circulación comercial por el río Amazonas y sus afluentes. Sus principales órganos son el Consejo de Cooperación Amazónico y la Reunión de Ministros de Asuntos Exteriores. Su sede está en Brasilia. *E.i.: Amazonian Pact.*

PACTO DE RECOMPRA. Véase *repo*.

PACTO SOCIAL. Acuerdo a que pueden llegar las organizaciones sindicales y patronales de un país —con el eventual apoyo del gobierno, e incluso de las representaciones de las fuerzas políticas— para establecer las

bases de la negociación colectiva de los *salarios*, conforme a niveles que generalmente se asocian al propósito de frenar el proceso inflacionista. En el pacto social suelen incluirse también decisiones sobre la reducción de la *jornada de trabajo*, las condiciones de trabajo, *salario diferido*, etc. En España este tipo de acuerdos se inició con los Pactos de la Moncloa, en 1977, seguidos de los Acuerdos Marco Interconfederales (AMIC), del Acuerdo Nacional de Empleo (ANE) y del Acuerdo Económico y Social (AES). *E.i.: labor-management accord.*

PADRÓN. Nómina o lista que se hace en los municipios para conocer el número de habitantes (incialmente de sus vecinos) y una serie de datos sobre cada uno de ellos (sexo, edad, estado civil, estudios, profesión, situación de vivienda, empleo, etc.). Los padrones municipales constituyen, cada cinco años, la base del denominado padrón rectificado, que permite una estimación más rigurosa del volumen de la población y sus características en la mitad del período intercensal de diez años. *E.i.: census.*

PAGARÉ. Documento en el cual la persona que lo suscribe reconoce su obligación de abonar una cierta cantidad en tiempo determinado. El pagaré *a la orden* es el transmisible por *endoso*, sin necesidad de consentimiento del deudor. *E.i.: note, promissory note, bill of debt, IOU (I owe you).*

PAGARÉ A MEDIDA. Es aquel pagaré emitido, bien dentro de un *programa de pagarés*, bien como *pagaré singular*, y cuyas características en cuanto a plazo y tamaño, se diseñan de acuerdo con el inversor que va a comprarlos. Su nominal suele ser superior al de los *pagarés en serie*. Véase también *pagaré singular*. *E.i.: tailor-made commercial paper.*

PAGARÉ BANCARIO. Es el emitido por un banco y utilizado para conseguir financiación. En desuso en España desde 1985. *E.i.: bank's commercial paper.*

PAGARÉ DE EMPRESA. Es un documento legal por el que el emisor se obliga a abonar al tenedor una cierta cantidad de dinero en la fecha establecida en el documento. Suele ser a corto plazo, y emitidos *al descuento*, es decir, tienen *rendimiento implícito*, con la consideración de rendimiento de capital mobiliario. Su origen hay que buscarlo en el «commercial paper» de EE.UU., y aparecieron en España en 1982, precisamente con la mayor presencia de la banca extranjera. Para evitar el pago del *timbre*, se suelen emitir *al portador*, con lo que no entran en el ámbito de la Ley Cambiaria y del Cheque. La emisión de pagarés está regulada en España por la Ley de Mercado de Valores de 1988. En el caso de *programas de pagarés*, es decir, excepto en los casos de *pagarés singulares*, es necesario pedir autorización previa a la *Comisión Nacional del Mercado de Valores*. Asímismo, en el caso de tratarse de pagarés de plazo superior a 18 meses, es preceptiva la autorización de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. La colocación puede realizarse mediante *subastas* o vía *colocaciones privadas*. *E.i.: commercial paper.*

PAGARÉ DEL TESORO. El que en España emitía la referida institución. Su propósito fue financiar el *déficit público*, sustituyendo el *recurso del Tesoro*. Desde su aparición en 1981, presentaba la característica de no tener *retención fiscal*, por lo cual sirvió

de refugio para cantidades importantes de *dinero B*, a la espera de realizar operaciones destinadas a su inversión definitiva. Desde 1989 entró en paulatina disminución por la aplicación del calendario de reducción del *coeficiente de inversión* obligatoria, con nivel cero a final de 1992. Por su opacidad fiscal, en 1991 los pagarés del tesoro dejaron de emitirse, y los que estaban en manos de particulares tuvieron la posibilidad de convertirse en *deuda pública especial*. *E.i.: Treasury commercial paper.*

PAGARÉ EN SERIE. Es aquél emitido dentro de un *programa de pagarés*, y cuyas características principales están en él definidas. Típicamente, los pagarés emitidos en serie suelen tener en España nominales reducidos, de menos de un millón de pesetas, y se destinan al público en general como comprador final. *E.i.: serial commercial paper.*

PAGARÉ SINGULAR. Es el que no forma parte de una emisión en serie. No requiere la autorización de la *Comisión Nacional de Mercado de Valores*. Suele emitirse conforme a características previamente acordadas con el inversor. Su importe suele ser mucho mayor que el de los pagarés emitidos bajo programa. *E.i.: tailor-made commercial paper.*

PAGO. Cumplimiento de una obligación dineraria. En concreto, es la entrega de dinero a cambio de un producto o servicio, o para saldar una deuda. Es importante distinguirlo del *gasto:* cuando una empresa compra, por ejemplo, materias primas, se produce un gasto, y un aumento de las cuentas a pagar (deuda). Solamente cuando de la empresa sale el efectivo, y se cancela la deuda se produce un pago. *E.i.: payment.*

PAGO AL CONTADO. El que se efectúa en el momento mismo de la compra o inmediatamente después. *E.i.: cash payment.*

PAÍS SIN LITORAL. Categoría que a efectos económicos identifica la *UNCTAD* para analizar los problemas específicos de las naciones que no tienen salida al mar. En su gran mayoría están en el área del mundo menos desarrollado (Bolivia, Paraguay, Burkina Faso, Chad, Níger, Malí, etc.). También conocidos en la América hispanohablante como «países mediterráneos», los países sin litoral han sido objeto de algunos tipos de ayudas especiales por parte de las *Naciones Unidas*. *E.i.: landlocked country.*

PAISAJE. Porción delimitable de la superficie terrestre, donde los componentes de la Naturaleza (rocas, relieve, clima, aguas, suelos, vegetación, mundo animal, etc.) forman un conjunto de interrelación e interdependencia fácilmente perceptible en forma de «escena», que tiene un indudable valor ecológico —y con frecuencia económico— que debe ser objeto de preservación. *E.i.: countryside, lanscape, scenery.*

PAÍSES DE RECIENTE INDUSTRIALIZACIÓN. Las naciones que, a partir de la década iniciada en 1970, y sin perder en algunos casos su consideración global de menos desarrollados, han conseguido una pujanza industrial considerable, que se manifiesta, sobre todo, en su trascendencia creciente en el comercio mundial de manufacturas de todas clases. Los casos más frecuentemente citados son «los cuatro tigres» (Corea del Sur, Taiwan, Hong-Kong, Singapur), Brasil y México. En ocasiones se les denomina con la sigla PRIs, aunque

la de NICs es más empleada. *E.i.: newly industrialized countries (NICs).*

PAÍSES EN VÍAS DE DESARROLLO (PVD). También conocidos como subdesarrollados, o menos desarrollados, son los que por razones históricas complejas —tardía industrialización, fuerte crecimiento demográfico, desequilibrada distribución de riqueza y renta, etc.— tienen un nivel tecnológico y de ingreso per cápita muy inferior a los países desarrollados industriales. La teoría del desarrollo (*Baran, Lewis, Rostow, Sweezy,* entre otros) intenta explicar su evolución, a través de diferentes etapas, en su propósito de llegar al estadio de desarrollados. Generalmente, a los PVD, se les conoce como *Tercer Mundo;* y a los más pobres de ellos, considerados por las Naciones Unidas como *países menos avanzados,* se les engloba en el *Cuarto Mundo. E.i.: developing countries.*

PAÍSES MENOS AVANZADOS. Véase *países en vías de desarrollo. E.i.: least advanced countries (LACs).*

PAÍSES MENOS DESARROLLADOS. Véase *países en vías de desarrollo. E.i.: less developed countries (LDCs).*

PAÍSES Y TERRITORIOS DE ULTRAMAR (PTOM). La Comunidad Europea considera a determinados países y territorios dependientes como asociados, y mantiene con ellos relaciones económicas preferenciales, al tiempo que les concede, a través del *Banco Europeo de Inversiones,* financiaciones específicas, de forma análoga a las aplicadas a los países *ACP.* Los países y territorios de ultramar (PTOM por su sigla en francés), son: Groenlandia (Dinamarca); Nueva Caledonia y dependencias, Polinesia francesa, Tierras Australes y Antárticas francesas, Islas Wallis y Fortuna, Mayotte, San Pedro y Miquelon (Francia); Aruba y Antillas Neerlandesas (Holanda); Anguila, Islas Caimán, Islas Malvinas, Islas Sandwich del Sur y sus dependencias, Montserrat, Pitcairn, Santa Elena y sus dependencias, Territorio Antártico Británico, Territorios Británicos del Océano Índico, Islas Turcas y Caicos, Islas Vírgenes Británicas (Reino Unido). *E.i.: Overseas Countries and Territories (OCT).*

PANEL. Muestra de individuos, de un universo general (o específicamente de consumidores, hombres de negocios, amas de casa, o de cualquier otra categoría social), seleccionada para realizar entrevistas de *marketing* o para estimar la posible reacción del público ante determinados proyectos de publicidad. // El conjunto de expertos que se presentan ante un auditorio para tratar un mismo asunto, desde puntos de vista complementarios o conflictivos. *E.i.: panel.*

PAPEL. Forma coloquial de referirse al *papel comercial.*

PAPEL COMERCIAL. Véase *efecto comercial.*

PAPEL DEL ESTADO. Expresión ya anticuada y coloquial que se utilizaba para referirse, casi reverencialmente, a los títulos de la *deuda pública,* al que también se denominaba «papel de viuda». *E.i.: government bonds, public debt.*

PAPEL MONEDA. Los billetes, generalmente del *banco central,* que tienen curso forzoso, es decir, que por mandato del Estado han de ser aceptados necesariamente como medio de pago para compraventas, salarios,

depósitos en instituciones financieras, etc., con carácter totalmente liberatorio. El papel moneda carece del *encaje* metálico que tenían los *billetes* de banco en los tiempos del *patrón oro,* o cuando existían compromisos de garantía por el instituto emisor respaldados con reservas determinadas. La falta de cortapisas concretas para la emisión de papel moneda, ha conducido en muchos casos a situaciones de *inflación* e *hiperinflación. E.i.: paper money, fiat money.*

PAPEL PELOTA. Es aquel *efecto* emitido sin conocimiento del *librado* y que se lleva al descuento, obteniéndose así financiación. Antes del vencimiento se llevan fondos suficientes al banco para pedir la devolución del efecto, con lo que el librado no se entera del uso que se hace de su nombre. Véase también *letra de colusión. E.i.: kite.*

PAR. Valor nominal de un título. *E.i.: par, par value.*

PARACAÍDAS DE ORO. Véase *golden parachute.*

PARADIGMA. Aportación conceptual del metodólogo e historiador de la ciencia Thomas Kuhn, formulada fundamentalmente en su libro «La Estructura de las revoluciones científicas» (1962). Un paradigma es un conjunto de creencias, valores y técnicas, expresivas de una red consistente de teorías, que son compartidas por la comunidad científica en un momento dado, o por un cierto período de tiempo. *E.i.: paradigm.*

PARADOJA DE LA FRUGALIDAD. Fue observada por J. M. *Keynes,* quien subrayó que una sociedad que ahorra en exceso puede empobrecerse, al hacer el bajo consumo insuficiente la demanda efectiva. *E.i.: paradox of thrift.*

PARADOJA DEL VALOR. Muchos bienes necesarios para sobrevivir tienen un bajo precio del mercado (como el agua), y otros inútiles para la supervivencia (como los diamantes) un precio muy alto. Como decía Antonio Machado, «todo necio confunde valor y precio» *E.i.: paradox of value.*

PARAFISCALIDAD. Todo lo referente a las situaciones en que determinadas administraciones públicas u organismos corporativos de muy distinta clase percibían ingresos no estrictamente autorizados por los órganos legislativos, y que generalmente se destinaban a la constitución de fondos de carácter finalista (como sucedía con los derechos obvencionales de los cuerpos de funcionarios que alimentaban sus mutualidades o constituían la base para mejorar sus sueldos). Actualmente en España no existen exacciones parafiscales, aunque en ocasiones el legislador se refiera aún a «tasas y tributos parafiscales». *E.i.: a system under which taxes are customarily paid but not legally enforceable.*

PARAÍSO FISCAL. El país en el cual existe una régimen tributario que favorece a los residentes extranjeros, o a las sociedades en él domiciliadas, con impuestos bajos o nulos; p. e.: Bahamas, Is. Caimán, Jamaica, St. Pierre et Miquelon, Islas del Canal, Gibraltar, Andorra, Liechtenstein, Suiza, Luxemburgo, Holanda, Bahrein, Malasia, Hong Kong, etc. *E.i.: tax heaven.*

PARÁMETRO. Valor que se presenta como una *constante* en una expresión o ecuación, y que viene dado por

un dato extraído de la realidad. *E.i.: parameter.*

PARCELA. Espacio de terreno rural delimitado por lindes concretas y que se dedica a la explotación agrícola. El fenómeno de la división y subdivisión de la tierra por razones hereditarias y de compraventa, lleva a la parcelación excesiva, con los numerosos inconvenientes del *minifundismo*, que pueden paliarse o resolverse a través de la *concentración parcelaria*. *E.i.: plot of land.*

PARETO, PRINCIPIO DE. Apreciación que recuerda los análisis del gran economista sobre concentración, y que constata el hecho —corroborado por los estudios de *marketing*— de que gran número de empresas obtienen el 80% de sus ingresos de solo el 20% de sus productos. *E.i.: Pareto principle.*

PARETO, VILFREDO. Economista y sociólogo de origen italiano, nacido en París (1848-1923), que fue profesor en la Universidad de Lausana, cátedra en la que sucedió a *Walras*, de quien se consideraba discípulo. Ellos dos constituyeron el núcleo de la *Escuela de Lausana*, que cabe inscribir en el área del neoclasicismo con los métodos del *marginalismo* aplicados al *equilibrio* general. Entre las importantes aportaciones de Pareto pueden citarse la técnica de las *curvas de indiferencia*, y los estudios sobre la distribución personal de la renta. Sus principales obras fueron «Curso de Economía Política» (1886) y «Manual de Economía Política» (1906).

PARI PASSU, CLÁUSULA DE. Compromiso que adquiere un prestatario o emisor de no otorgar a futuros acreedores garantías o condiciones más favorables sin hacer beneficiarios de las mismas a los prestamistas o inversores. Dentro del mercado de capitales equivale a lo que en comercio internacional es la cláusula de *nación más favorecida*. *E.i.: pari passu clause.*

PARIAS. Los que en la estructura de *castas* de la India se sitúan en el más bajo de los niveles, conocido también como el de los «intocables». // En sentido más amplio, las personas que carecen de todo y que se encuentran postergadas en la sociedad. Se emplea como sinónimo de proletariado en el himno «La Internacional». *E.i.: pariahs, untouchables.*

PARIDAD CALL-PUT. Es la relación que existe entre el *valor de una opción de compra* y el de una *opción de venta*. Puede interpretarse diciendo que la compra de una opción de compra, es equivalente a la compra del *activo subyacente* y de una opción de venta financiada con un préstamo con valor final igual al *precio de ejercicio*. *E.i.: call-put parity.*

PARIDAD DE CONVERSIÓN. Es el precio de la *acción* o del *certificado de copropiedad* que se adquiere por canje de obligaciones o *bonos convertibles*. Se calcula multiplicando la cotización de los bonos u obligaciones por el número de ellos que son necesarios para conseguir la adquisición de una acción. *E.i.: conversion parity.*

PARIDAD DE INTERESES, TEORÍA DE LA. Expuesta por J. M. *Keynes*, viene a decir que la diferencia entre las cotizaciones de una divisa al contado y a plazo, debe ser análoga a la diferencia entre los tipos de interés al plazo considerado en los respectivos *mercados de dinero* de cada país. *E.i.: interest rate parity.*

PARIDAD DEL PODER DE COM-

PRA, TEORÍA DE LA. Planteada por Gustav *Cassel*, se pretende explicar con ella que los *tipos de cambio* se situarán al nivel en que se iguale el poder de compra en los respectivos países. La evolución en el tiempo del tipo de cambio dependerá, pues, del diferencial de inflación. La primera versión de este concepto apareció en la *Escuela de Salamanca*, en la España del siglo XVI. La teoria sustenta el conocido *índice Big Mac* de tipos de cambios, y funciona con bastante exactitud entre monedas europeas, pero no con respecto al dolar por su alta *volatilidad*. *E.i.: purchasing power parity theory.*

PARKINSON, LEYES DE. Planteadas por el británico C. Northcote Parkinson, su proposición básica (conocida como primera ley de Parkinson, no exenta de humor), dice que «el trabajo realizado se expande hasta ocupar todo el tiempo disponible para su terminación». Una segunda ley, variante de la primera, se expresa con la afirmación —no tan distinta de la Ley de *Wagner*— de que la burocracia y el gasto público crecen independientemente de las necesidades reales, hasta llegar al máximo de los recursos disponibles. *E.i.: Parkinson's law.*

PARLAMENTO EUROPEO. Previsto en el Tratado de París de 1952 por el que se creó la *CECA*, en 1957 los *Tratados de Roma* lo convirtieron en la Asamblea de las tres Comunidades *(CECA, CEE, Euratom)*. En 1978 se eligió por primera vez a través del sufragio universal, directo y secreto de todos los ciudadanos comunitarios. A partir de 1994, el Parlamento lo integran 567 eurodiputados, con un mandato de cinco años. Alemania tiene 99 representantes, Reino Unido, Francia e Italia tienen 87 representantes cada uno; España, 64; Holanda, 31; Bélgica, Grecia y Portugal, 25; Dinamarca, 16; Irlanda, 15; y Luxemburgo, 6. El Parlamento, que trabaja en pleno y en comisiones, tiene poder deliberante de carácter general. Puede interponer moción de censura contra la Comisión; cosa que nunca ha hecho. Interpela a los Comisarios y al Consejo de Ministros. Y dictamina numerosas cuestiones (muy ampliadas por el *Acta Única Europea*). Asimismo, cuenta con ejecutivos poderes presupuestarios. Los eurodiputados se organizan no por nacionalidades sino por grupos de afinidades ideológicas. En la campaña para las elecciones europeas de 1989, se planteó de manera insistente la idea de un Parlamento constituyente, a fin de darle un carácter federal, dotándolo de poderes legislativos, y con capacidad para, en el futuro, designar un gobierno europeo. Se reúne en Estrasburgo y Bruselas, y simbólicamente alguna vez en Luxemburgo. *E.i.: European Parliament.*

PARO. Carencia de trabajo por causa independiente de la voluntad del trabajador, y normalmente también de la del empresario. El paro, cuyos sinónimos más frecuentes son *desempleo* o desocupación, es un fenómeno que puede manifestarse con carácter *estacional* en las zonas rurales, al ritmo del aumento o disminución del volumen de mano de obra requerida para las labores agrícolas; en tanto que cabe hablar de paro friccional con referencia al que se genera, en grandes números, por los cambios simultáneos de profesión, traslados de residencia, etc.; mientras que el paro estructural es el de carácter más permanente o de larga duración, pudiendo mantenerse durante años en la

vida del trabajador. El paro masivo es el resultado de situaciones de crisis seguidas de *recesión* o *depresión*, como consecuencia de grandes reajustes económicos que se estudian en la teoría de *ciclos*. Frente al paro masivo, durante la *Gran Depresión* (1929-1939) se puso en marcha el seguro de desempleo, en el intento de impedir la miseria de los trabajadores y con el propósito, enunciado por las propuestas keynesianas, de mantener la *demanda efectiva*. Para determinar el volumen de paro se cuenta en España con las cifras de paro registrado en las oficinas públicas de colocación del *INEM*, y se recurre igualmente por el *INE*, con carácter trimestral, a las encuestas de *población activa*. *E.i.: unemployment.*

PARO ENCUBIERTO. Expresión con la cual se hace referencia a una situación característica de los países comparativamente menos desarrollados, y también de los altamente burocratizados, en la cual existe un gran número de trabajadores con muy baja productividad, que a niveles más elevados de organización o de tecnología pasarían virtualmente a la situación de paro. En la América hispanohablante se denomina desempleo disfrazado, en traducción literal de la expresión al uso en EE.UU. *E.i.: disguised unemployment.*

PARO ESTACIONAL. Es el desempleo, generalmente de más o menos corta duración, que se genera con cierta periodicidad, como consecuencia del régimen de campaña de determinadas actividades, especialmente las agrícolas. *E.i.: seasonal unemployment.*

PARO ESTRUCTURAL. En general, se manifiesta en concentraciones localizadas de desempleo, debidas a la depresión a largo plazo de la oferta de trabajo. Su causa radica en situaciones de carácter crónico o semicrónico, derivadas de determinadas características de la distribución de la propiedad en el campo, de procesos de desindutrialización en regiones concretas, etc. *E.i.: structural unemployment.*

PARO FRICCIONAL. Se trata del nivel de desempleo que teóricamente es el mínimo posible. Se mantienen incluso en condiciones efectivas de *pleno empleo*, porque un número considerable de personas se encuentran pasando de un puesto de trabajo a otro, en situación, pues, de desempleo transitorio, no equiparable al *paro estacional*. *E.i.: frictional unemployment.*

PARO REGISTRADO. Véase *paro* *E.i.: registered unemployment.*

PARO TECNOLÓGICO. A medida que se progresa a través del tiempo, la tecnología utilizada va haciéndose más intensiva en capital, con el resultado de que se requiere —en ciertos sectores o en el conjunto de la economía— menos factor trabajo; con lo cual aparece o aumenta el desempleo. Pero como la relación capital/trabajo escogida por los empresarios es, a su vez, consecuencia de los precios relativos de los factores mismos, en una visión neoclásica del tema los precios del factor más abundante deben descender, en tanto que subirán los del más escaso. De esta forma, el desempleo tecnológico no debería ir más allá de ser una mera situación coyuntural. Sin embargo, esas observaciones, no se ven confirmadas en muchos casos, y de hecho se produce paro de larga duración. *E.i.: technological unemployment.*

PARQUE INDUSTRIAL. Es el espacio acotado, generalmente como polígono urbano, para la implantación en el mismo de industrias debidamente reglamentadas, que se benefician entre sí de las *economías de aglomeración* y de algunos servicios comunes. Los parques industriales dedicados a actividades de punta se han dado en llamar «parques tecnológicos». *E.i.: industrial park, industrial estate.*

PARQUE NACIONAL. Espacio natural donde se conservan las características de la Naturaleza virgen, nada o poco transformada por la mano del hombre, con ambientes de gran belleza y con flora y fauna de interés y que incluso pueden estar amenazadas de extinción en muchas de sus especies en las áreas más hominizadas. Su primera manifestación se produjo en EE.UU., concretamente para el Parque de Yellowstone (Wyoming). En España el primero de los parques nacionales se estableció en 1912, en la montaña de Covadonga *E.i.: national park.*

PARQUE NATURAL. Espacio en donde las transformaciones de la Naturaleza por el hombre han sido ya considerables y en el que se permiten actividades cinegéticas, de pesca, de carácter agropecuario y silvícola, siempre que no afecten a la conservación ordenada de los recursos renovables y de forma que no produzcan *impacto* ambiental. Son generalmente de menor superficie que los *parques nacionales*, y normalmente los mantienen autoridades de carácter regional. *E.i.: natural park.*

PARQUET. Palabra francesa que hace referencia al espacio pavimentado con madera, y que en sentido económico identifica la posición central y elevada que dentro del patio de operaciones de la bolsa ocupan los agentes de cambio. *E.i.: trading floor.*

PARRILLA DE PARIDADES. Constelación, en el marco del *Sistema Monetario Europeo (SME)*, de los tipos centrales, y de los *pivotes bilaterales* de sus diferentes monedas o intervención (± 15% en 1993). *E.i.: parity grid.*

PARTICIPACIÓN. Presencia de una persona física o jurídica en el capital de una empresa, de forma directa, o a través de otra empresa previamente participada. // Mínima parte de un *fondo de inversión* que puede ser vendida a los inversores. *E.i.: capital share.*

PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA. En España, es la que supone más del 5% total del capital de la empresa. Su importancia radica en que a partir de ese momento, el accionista o persona interpuesta, debe comunicar a la *CNMV* tal circunstancia. *E.i.: significant share ownership.*

PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS. Son títulos nominativos representativos de una parte o todo un *crédito hipotecario*. No son títulos en serie, sino singulares. *E.i.: mortgage participation.*

PARTIDA. Cada una de las dos partes que componen un *asiento* contable completo. *E.i.: entry.*

PARTIDA DOBLE. Sistema contable consistente en apuntar todas las operaciones realizadas simultáneamente en el *debe* de una cuenta y en el *haber* de otra. De esta manera, puede comprobarse la corrección de los apuntes realizados, al tener que cuadrar el debe y el haber. Ya era práctica habitual entre los comerciantes y banqueros italianos de la Baja Edad

Media. Fue divulgada por el monje veneciano Fray Luca *Paccioli* en su libro «Summa de Aritmetica, Geometria, Proporcioni et Proporcionalitá», publicado en 1494. *E.i.: double entry system.*

PASEO ALEATORIO, HIPÓTESIS DE. Supone que los cambios en la cotización de acciones u otros títulos, son independientes entre sí, y que se configuran diagramáticamente conforme a una *distribución normal*, conocida también como campana de Gauss. Esta hipótesis asegura que se cumple la otra hipótesis de *mercado eficiente* (no al contrario), y constituye la base matemática de la teoría de *opciones, CAPM, frontera eficiente*, etc. La mayoría de los estudios realizados confirman que los cambios en las cotizaciones de casi todos los mercados «se parecen» a una distribución de probabilidades normal. Pero el hecho de que aparezca un pico alrededor de la media, más alto de lo normal, y observaciones apartadas de la media con mayor frecuencia de lo que la teoría dice, ha provocado la aparición de la hipótesis de *mercado caótico*. *E.i.: random walk hypothesis.*

PASILLO. Es la compra y venta simultanea de un *cap* a diferentes niveles de tipos de interés. La protección que produce para oscilaciones de tipo de interés es similar a la que proporciona un *collar*. *E.i.: corridor.*

PASIVO. Con carácter general, todo aquello que resulta gravoso o que implica cargas para una colectividad. // En contabilidad, y por oposición al activo, el lado derecho del *balance* donde se anotan las partidas del *capital* de la empresa, las *reservas*, el *beneficio* pendiente de distribución y las demás obligaciones frente a terceros. *E.i.: liabilities.*

PASIVO CIRCULANTE. Es todo lo que una empresa ha de pagar antes de un año. Incluye: *deuda a corto, acreedores comerciales, deudas con empresas asociadas*, acreedores no comerciales, *provisiones para operaciones de tráfico*, y *ajustes por periodificación*. *E.i.: current liabilities.*

PASIVO COMPUTABLE. Aquellas cuentas del pasivo de una entidad financiera que se tienen en cuenta para el cálculo del *coeficiente de caja*. *E.i.: elegible liability.*

PASIVO, OPERACIONES DE. Son aquellos *depósitos, cuentas corrientes, empréstitos*, etc., con las que las entidades financieras obtiene fondos de sus clientes, quedando contabilizadas en el *pasivo* de su *balance*. *E.i.: liability-side transactions.*

PASIVOS FUERA DE BALANCE. Son aquéllos que no aparecen en *balance* por ser contingentes a la realización de un cierto suceso. Como ejemplos: *garantías, swaps*, etc. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, han de intentarse cuantificar los posibles pasivos reales que pudieran surgir. Así, por ejemplo, el Acuerdo de Basilea de *adecuación de capital* de entidades financieras los tiene en cuenta a la hora de calcular el porcentaje mínimo de capital. *E.i.: off-balance sheet liabilities.*

PASIVOS NO CIRCULANTES. Son aquellos cuyo pago no se producirá en el año en curso. Según la contabilidad española, se engloban bajo este concepto: *ingresos a distribuir en varios ejercicios, provisiones para riesgos y gastos, y acreedores a largo plazo*. *E.i.: non current liabilities.*

PASS-THROUGH. Tipo de título o, generalmente un *MBS*, que recibe los

pagos de intereses y principal al ritmo que los van percibiendo los *activos financieros* que lo respaldan. El referido método, conlleva el riesgo del *prepago previsto* de los activos en que está basado. Se habla de «pass-through modificados», cuando el comprador del título recibe el interés aunque éste no haya sido cobrado, y el principal sólamente cuando éste ha sido cobrado; o «pass-through completamente modificado», cuando se reciben los intereses y el principal aunque no hayan sido cobrados (ejemplo de este último caso son los *Ginnie Maes*). Los pass-through se denominan «de agencia» o «convencionales», según hayan sido emitidos o no por las agencias gubernamentales de EE.UU. (*Ginnie Mae, Freddie Mac* y *Fannie Mae*). Para calcular su valor, el método más utilizado es el del *diferencial ajustado por opciones. Utilízase en inglés.*

PATENTE. Figura jurídica conforme a la cual un inventor inscribe el fruto de su ingenio en el Registro de la Propiedad Industrial, con lo cual se le confiere el monopolio temporal de su explotación, de modo que quienes quieran aprovecharlo deben pagarle un canon, a fijar contractualmente. // Cuenta del *inmovilizado* de una empresa en la que se contabiliza la cantidad pagada por una empresa al comprar una patente. *E.i.: patent.*

PATERNALISMO. Tendencia a comportarse en las relaciones sociales —especialmente en las de propiedad y en las laborales— tratando a la contrapartida económicamente menos fuerte como si fueran menores de edad, con actitud tutelar. El paternalismo es sistemáticamente criticado por los movimientos sindicales, por encubrir, generalmente, situaciones de verdadera opresión y explotación. *E.i.: paternalism.*

PATRIMONIO. El conjunto de la propiedad de una persona física o jurídica, incluyendo los derechos inherentes, salvo los estrictamente personales (derechos humanos). *E.i.: net worth.*

PATRIMONIO DEL ESTADO. Los bienes que siendo propiedad del Estado, no se hallen afectos al uso general o a servicios públicos concretos, así como aquellos derechos reales y de arrendamiento de los que el Estado es titular. Lo administra la *D.G. del Patrimonio del Estado,* del Ministerio de Economía y Hacienda, que actúa como *holding* de numerosas empresas de titularidad estatal, o en las que participa el Estado. *E.i.: nation's properties.*

PATRIMONIO FORESTAL DEL ESTADO. Véase *Instituto de Conservación de la Naturaleza. E.i.: National Forest Administration.*

PATRIMONIO NACIONAL DEL ESTADO. En España, las antiguas propiedades reales, hoy del Estado, revertidas a la Nación en 1931 tras la proclamación de la República. Sus principales activos son el Palacio de Oriente, las Descalzas Reales y el Convento de la Encarnación en Madrid, y fuera de la capital los Reales Sitios (El Escorial, La Granja, Río Frío, Aranjuez y San Fernando de Henares). *P.t.: National Patrimony.*

PATRIMONIO NATURAL. El integrado por todos los factores medioambientales: gea, flora y fauna. *E.i.: natural patrimony.*

PATROCINADOR. Es la entidad, persona física o jurídica, que actúa como mecenas de una actividad de-

portiva, cultural, artística, etc., al objeto de financiarla enteramente, o en parte, para así hacerla gratuita o para situarla en el mercado a un precio que facilite su compra. Actualmente se emplea amplia, e indebidamente, su equivalencia en inglés. *E.i.: sponsor.*

PATRÓN. Originariamente en Economía, referencia al metal en el cual se basaba un sistema monetario a efectos de sus acuñaciones básicas, y con el cual se formaba el *encaje* para garantizar la convertibilidad de los billetes de banco; p. e.: *patrón oro, patrón bimetálico, patrón de cambios oro*, etc. *E.i.: standard* (p. e.: *gold standard*, patrón oro).

PATRÓN BIMETÁLICO. Véase *bimetalismo. E.i.: two-metal standard; bimetalism.*

PATRÓN DE CAMBIOS ORO. Es el que estuvo en vigor para el sistema monetario de los EE.UU. desde 1948 —al hacerse efectivos los acuerdos de *Bretton Woods*— hasta 1971, cuando se declaró la *inconvertibilidad* del dólar en oro. Los Estados socios del *FMI* se consideraban incluidos en este patrón, al garantizar la convertibilidad de sus monedas en dólares, los cuales a su vez podían cambiarse por oro; si bien solamente por los *bancos centrales*. Aunque formalmente el patrón de cambios oro sólo desapareció en 1971, ya desde mediados de los años 50, al ser las reservas de oro de EE.UU., del *Fuerte Knox*, inferiores al volumen de los dólares de EE.UU. fuera de su territorio, la convertibilidad pasó a ser virtualmente incumplible. Esta situación «de facto» se superó por medio de acuerdos entre EE.UU. y los bancos centrales de los países con mayores reservas de dólares, que se comprometieron a no reclamar su convertibilidad; la excepción en este sentido fue la Francia de De Gaulle. *E.i.: gold exchange standard.*

PATRÓN FIDUCIARIO. Denominación escasamente rigurosa, pero ciertamente extendida, que hace referencia al sistema monetario que ya no cuenta con un patrón metálico, y que por tanto basa su garantía en la mera confianza *(fiducia)* de los tomadores de billetes en el instituto emisor y, en general, en el prestigio de la moneda de que se trate. *E.i.: fiduciary system.*

PATRÓN ORO. Situación en la cual uno o más sistemas monetarios tienen asegurada la convertibilidad de su moneda en oro a un tipo de cambio fijo, garantizando también a los particulares la convertibilidad de los billetes a su presentación en el banco emisor. El patrón oro, vinculado al poderío de la *libra esterlina* durante todo el siglo XIX, fue abolido provisionalmente por todos los países que a él estaban acogidos, en 1914, al iniciarse la Gran Guerra; y en el caso del Reino Unido, tras su parcial restauración en 1925, se abandonó definitivamente en 1931, durante la *Gran Depresión. E.i.: gold standard.*

PATRÓN PLATA. El sistema monetario que tiene su encaje metálico en plata. En realidad, nunca existió un patrón plata originario, sino por degradación del *patrón bimetálico* («patrón cojo») al quedar la plata —tras la inconvertibilidad oro— como único metal para la convertibilidad de los billetes de banco; pero con un valor plata inferior al *valor facial* de los billetes. *E.i.: silver standard.*

PATRONAL. Véase *empresariado. E.i.: employers.*

PAY-AS-YOU-EARN (PAYE). Sistema de pago de pensiones, en el cual el trabajador hace aportaciones de su sueldo a un plan de pensiones, para así asegurarse la percepción de la pensión cuando se jubile. Véase *pay-as-you-go*. *Utilízase en inglés.*

PAY-AS-YOU-GO. Sistema de pago de pensiones, por el cual los trabajadores de un país pagan las pensiones de los jubilados. Este sistema se hace cada vez más difícil en la actual situación de *bomba de relojería demográfica*, cuando el crecimiento del número de jubilados es superior al crecimiento del número de trabajadores. *Utilízase en inglés.*

PAY-BACK. Expresión anglosajona que se refiere al período de recuperación de un capital invertido. En análisis de inversiones, es el período de recuperación, o años que se necesitan para que los flujos de caja de la *inversión* igualen al capital invertido. Como técnica para juzgar la bondad de una inversión, tienen el inconveniente de ignorar el valor temporal del dinero. *Utilízase en inglés.*

PAY-OFF. Expresión inglesa referente al período de amortización de una deuda, o al período de recuperación de una inversión. *Utilízase en inglés.*

PAY-OUT. Voz inglesa, expresiva del porcentaje de los beneficios que se destina al pago de dividendos a los accionistas. *Utilízase en inglés.*

PAY-THROUGH. Tipo de título en una *titulización*, que recibe los pagos de intereses y principal de manera prefijada; es decir, al contrario de los *pass-through*, están aislados del ritmo de pago, o prepago, de los activos en que está basada. *Utilízase en inglés.*

PAYE. Sigla de *pay-as-you-earn* (véase).

PAYÉS. Del latín «pagensis», el que habita en los pagos o campos, y por derivación del catalán «pagés». Palabra castellanizada, para designar al agricultor de las áreas de habla catalana.

PBO. Sigla de «Projected Benefit Obligation». Véase *obligaciones proyectadas por beneficio*.

PECUNIARIO. Del latín «pecus», ganado. Todo lo referente al dinero en efectivo. *E.i.: pecuniary.*

PELIGRO DE ENTRADA. En el modelo de *análisis competitivo* de *Porter*, el riesgo que para la posición competitiva de una empresa puede suponer la entrada de otra empresa en la industria. Depende de los siguientes factores: *barreras de entrada*, represalias esperadas de los actuales competidores, y experiencia. *E.i.: danger of entry.*

PELUCONA. Por alusión a la peluca, o cabellera larga de las efigies de las monedas así conocidas, eran *onzas* de oro acuñadas durante los Borbones del siglo XVIII hasta Carlos IV inclusive. El Boletín Estadístico del *Banco de España* presenta en su portada, como emblema, una pelucona de Carlos III, acuñación de 1788. *E.i.: doubloon.*

PENALIZAR. Expresión de mayor suavidad, por castigar. Empléase en términos económicos para indicar que un grupo social queda preterido en relación con otros; p. e.: la Ley electoral española prima a las provincias rurales más pequeñas, y penaliza a las mayores y más urbanizadas. // Forma de prever, en ciertos contratos, el incumplimiento de una

de las partes en cuanto a plazos u otras condiciones, que se compensan con la percepción de cantidades previamente acordadas (penalizaciones). Son muy corrientes en los contratos de construcción, para el exceso de tiempo que emplee el constructor sobre la fecha prevista de terminación de la obra. *E.i.: to penalize.*

PENETRACIÓN DEL MERCADO. Acción de una empresa que busca aumentar las ventas de sus productos, poniendo el énfasis en una comunicación y una distribución más agresiva. La penetración del mercado es uno de los elementos básicos de la expansión empresarial. *E.i.: market penetration.*

PENETRACIÓN PUBLICITARIA. Se mide por el porcentaje de población a que llega un mensaje publicitario. También puede considerarse como el conjunto de efectos obtenidos por una *publicidad* sobre el público (recuerdo, comprehensión, evolución de actitudes, influencia sobre las compras). *E.i.: advertising penetration.*

PENSIONES. Cantidades que la *Seguridad Social* asigna al asegurado, o a sus beneficiarios, en una serie de situaciones concretas como jubilación, invalidez, viudedad, orfandad, etc. La evolución de la pirámide de población (véase *bomba de relojería demográfica*) y de la capacidad financiera de la Seguridad Social, hace prácticamente imposible asegurar una pensión adecuada a todo trabajador en el futuro; por lo que han surgido los *fondos de pensiones* y los *planes de pensiones*. *E.i.: pensions.*

PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA. Unidad de producción de dimensión reducida, la más frecuente en el sistema económico de libre empresa, y especialmente en la agricultura y los servicios. En sentido más estricto, en la *Comunidad Europea*, la Comisión considera pequeñas y medianas empresas (PYMEs) a las que cuentan con una plantilla menor de 500 asalariados y un inmovilizado material inferior a 75 millones de *ECUs;* siempre que su capital no pertenezca en más de un tercio a otra sociedad mayor. Las PYMEs reciben tratamiento preferencial en la aplicación de las reglas de la competencia, del derecho de sociedades, y en el acceso a las ayudas y préstamos del *Banco Europeo de Inversiones (BEI)*, del *nuevo instrumento comunitario (NIC)* y de los *fondos estructurales*. *E.i.: small and medium-sized enterprises.*

PER (PRICE EARNINGS RATIO). Sigla inglesa que viene a significar «ratio precio/ganancia». Es la relación existente entre el valor de mercado de las acciones, o *capitalización* bursátil de una empresa, dividido por el *beneficio* de la misma después de impuestos. Es uno de los índices más utilizados en la valoración de la bolsa, a pesar de no tener en cuenta todo lo que la cosmética contable puede incidir en el beneficio asignable a la acción de una empresa. Se llama «PER corregido», a aquél que se ajusta con la inflación y con el avance tecnológico. *Utilízase en inglés.*

PERCENTIL. En una distribución de frecuencias, se denomina percentil al número que representa un X% de las observaciones. Por ejemplo, el percentil 30 es el valor por debajo del cual está el 30% de la totalidad de observaciones. Los percentiles más

utilizados son los cuartiles (25%) y los deciles (10%). *E.i.: percentile.*

PERCS. Sigla de «Preferred Equity Redeemable Convertible Securities». Son *acciones preferentes* convertibles en acciones ordinarias de la empresa, con una relación de intercambio que va disminuyendo al aumentar la cotización de la acción subyacente. Se utilizan cuando la empresa emisora tiene grandes expectativas de un alza en sus acciones.

PÉRDIDA. Extravío de una cosa o cantidad que se deja de poseer por el desarrollo desafortunado de un negocio. // En *contabilidad*, en la *cuenta de pérdidas y ganancias*, cuando los gastos son superiores a los ingresos se producen pérdidas, mostrándose las mismas como «saldo acreedor» de dicha cuenta. *E.i.: loss.*

PERESTROIKA. Voz rusa que expresa el conjunto de medidas, en buena parte de política económica, introducidas por Mihail Gorbachov en la URSS, a partir de 1985, para conseguir una reestructuración (ésa es su traducción literal) modernizadora de la economía y la sociedad, en régimen cada vez más claramente de *economía mixta*. El golpe contra Gorbachov en agosto de 1991 puso fin virtual a la perestroika, que desapareció definitivamente en diciembre de 1991 con la disolución oficial de la URSS.

PERFECCIONAMIENTO PERMANENTE. Conjunto de métodos para la solución de problemas en la dirección de empresas, que se basan en la idea de que nada es perfecto, y que todo cabe mejorarlo. Se sintetiza con el slogan «lo óptimo es enemigo de lo mejor». Los métodos que incluye, están muy relacionados con los procesos industriales de Japón, y especialmente con el *just-in time*, y el *kaizen*. *E.i.: perpetual improvement.*

PERFIL. En *marketing*, el conjunto de los elementos que caracterizan a un cierto producto: precio, calidad, aplicaciones, diseño, etc. *E.i.: profile.*

PERFIL DEL CONSUMIDOR. Es la descripción de la edad, clase social y otras características de los consumidores de un producto o marca determinadas, que resulta esencial para la elaboración de cualquier estrategia de comunicación o de segmentación de mercados. *E.i.: consumer profile.*

PERIODIFICACIÓN. Es la asignación de un gasto o ingreso al período que corresponda. *E.i.: accruing.*

PERÍODO DE AJUSTE. En el *mercado continuo* español, es el lapso de tiempo entre el inicio de la aceptación de propuestas de compraventa y el efectivo comienzo de la contratación, en la *sesión abierta*. Durante este período están prohibidas las *órdenes con volumen oculto*. *E.i.: adjustment period.*

PERÍODO DE GRACIA. Dícese del tiempo durante el cual un deudor no viene obligado a pagar a un acreedor el principal de su deuda, o incluso tampoco los intereses, por el previo acuerdo de establecer un aplazamiento «ad hoc». *E.i.: grace period.*

PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN. Tiempo que como promedio tarda en recuperarse una unidad monetaria invertida en una explotación, y que viene a expresar la duración del ciclo de actividad. Lo integran los siguientes subperíodos: aprovisionamiento, fabricación, venta, y cobro: *E.i.: maturity period.*

PERÍODO TRANSITORIO. En los

procesos de *integración*, el lapso durante el cual se produce toda una serie de reajustes para llevar a cabo la creación de la *unión aduanera*, la libre circulación de personas, de servicios, de factores, etc. En el acuerdo de adhesión de España a la *Comunidad Europea* de 12 de junio de 1985, el período transitorio se estableció con carácter general en siete años, con toda una serie de especificidades para determinados casos concretos. *E.i.: transitional period.*

PERMEABILIDAD DE UN MERCADO. Es la sensibilidad de un mercado concreto a ciertos factores, tales como la *publicidad*, la venta con descuento, la venta con prima, etc. *E.i.: market permeability.*

PERMISIVIDAD. Actitud de una autoridad en cuanto a consentir el incumplimiento de ciertas leyes o reglamentaciones; sobre la base de que de exigir su cabal observancia, los resultados podrían ser negativos para el bienestar de la sociedad, o para la persistencia de tal autoridad en el poder. *E.i.: tolerance, leniency.*

PERMUTA FINANCIERA. Traducción, que prácticamente no se utiliza, de la palabra inglesa *swap*.

PERPIÑÁ GRAU, ROMÁN. Economista español, catalán (1902-1991) y uno de los primeros estructuralistas de habla hispana. Autor, en 1936, del apéndice sobre economía española al libro de *Haberler* «El Comercio Internacional». En 1952 publicó la que se considera su obra principal, «De Estructura y Economía Hispana», en la que hace un análisis estructural que sigue teniendo elementos de interés. Perpiñá ha escrito numerosos trabajos y monografías sobre población, distribución regional de la renta, etc., y ha tenido siempre un sentido innovador en el aspecto terminológico como se refleja en conceptos tales como *areócora, dasícora*, etc.

PERROUX, FRANÇOIS. Economista francés (1903-1987), fundador en 1944 del Instituto de Ciencias Económicas Aplicadas (ISEA), y miembro del Colegio de Francia desde 1955. Autor prolífico, sus principales aportaciones se cifran en el estudio de los sistemas económicos —especialmente en lo relativo a la dependencia dentro del capitalismo— y en el tratamiento de los modelos del equilibrio general, fundamentalmente en sus aspectos sectoriales y regionales; área ésta última en que abordó con gran originalidad todo lo referente a los *polos de desarrollo*.

PERT. Sigla de las palabras inglesas «Project Evaluation and Review Technique». Véase *camino crítico*.

PERTENENCIA. Algo que es propiedad o que está en posesión de una persona. En sentido más estricto, unidad de medida en la minería, cuyas dimensiones han variado con el tiempo y que hoy equivale a una hectárea de superficie. *E.i.: belonging, possession; mining claim.*

PESETA. Unidad del sistema monetario español desde 1868, con antecedentes en acuñaciones de la Guerra de Independencia y en Las Antillas. Su nombre procede del diminutivo catalán de «peça», pieza. En el sistema de 1868, la moneda básica del mismo —inspirada en la *Unión Monetaria Latina*— era la de 5 pesetas, más conocida como *duro*, de 25 gramos de contenido de plata de 900 milésimas. El patrón inicial al que se adhirió la peseta era el bimetálico (véase *bimetalismo*), que quedó cojo y

de hecho convertido en *patrón plata* a partir de 1873, cuando se declaró la inconvertibilidad oro de la peseta. Desde el comienzo de la Guerra Civil 1936-1939, la moneda de plata se retiró de la circulación, y la peseta pasó a circular sólo como *papel moneda* en las dos zonas contendientes, situación que se mantuvo ya desde entonces con la peseta unitariamente restablecida al final del conflicto bélico por la llamada Ley del Desbloqueo. *E.i.: (Spanish) peseta.*

PESETAS CONSTANTES. Véase *valor constante. E.i.: constant pesetas.*

PESETAS CONVERTIBLES. Son las que pueden cambiarse libremente por otras monedas. En la actual situación de libre cambio, lo son todas las pesetas. *E.i.: convertible pesetas.*

PESETAS CORRIENTES. Véase *valor corriente. E.i.: current pesetas.*

PESO. Antigua moneda de plata (peso duro, o *duro*), inicialmente de una onza (28 gramos), acuñada en las *cecas* de España y de la América española, y que valía ocho reales fuertes, o veinte de vellón. La denominación sirvió después para las monedas nacionales de varias repúblicas americanas, entre ellas Argentina, Chile, Uruguay, Bolivia, Colombia, Venezuela y México; incluido el origen del *dólar* de EE.UU. *E.i.: peso; Spanish dollar (1776)* en EE.UU.

PETER, PRINCIPIO DE. Propuesto por R. Hull, viene a decir que en cualquier jerarquía organizativa, todos tienden a ascender precisamente hasta alcanzar su «nivel de incompetencia», terminando en ese momento la promoción del sujeto de que se trate. *E.i.: Peter's principle.*

PETRODÓLARES. Análogamente a lo que sucedió con los *eurodólares* con anterioridad, las existencias de moneda estadounidense en manos de los países de la *OPEP*, como consecuencia de las elevaciones de los precios del crudo a partir de 1973, se acumularon en grandes *depósitos*, que en buena parte se utilizaron por la banca internacional —por un lógico proceso de *reciclado*— para otorgar préstamos a países demandantes de financiación externa, fundamentalmente los menos desarrollados. Véase *deuda exterior. E.i.: petrodollars.*

PETTY-CLARK, LEY DE. Formulada por Sir William *Petty*, y perfeccionada por Colin Clark expresa el progreso evolutivo de una economía fundamentalmente a través del creciente volumen de población que se dedica a los servicios, por comparación con la que trabaja en los sectores secundario y primario. *E.i.: Petty-Clark Law.*

PETTY, SIR WILLIAM. Médico y político inglés (1623-1687), a quien Karl *Marx* tuvo por padre de la ciencia económica. *Schumpeter* le situó entre los «primeros económetras», por su preocupación estadística en cuanto al conocimiento de la realidad económica y social. Autor de dos importantes obras, una sobre la «Anatomía Política de Irlanda» —verdadero tratado de estructura económica de aquel país del que fue gobernador inglés—, y la otra sobre «Aritmética Política», en la que sistematizó sus apreciaciones respecto a la economía en general.

PGC. Sigla de *Plan General de Contabilidad.*

PHELX. Sigla de «Philadelphia

Stock Exchange», o *Bolsa de Filadelfia.*

PHILLIPS, A. W. H.. Véase *curva de Phillips.*

PIB. Sigla de *producto interior bruto. E.i.: GDP.*

PIGNORAR. Conseguir un crédito, normalmente de una entidad financiera, con la garantía de títulos valores que se depositan en la misma. En España, durante el período 1939-1958, la banca privada tomaba las emisiones de deuda pública del Estado, con la posibilidad ulterior de obtener créditos del *Banco de España* mediante su pignoración; se pasó así a *monetizar* la deuda por el banco emisor, lo cual contribuyó de forma decisiva a todo el proceso inflacionista de ese período. *E.i.: to pledge.*

PIGOU, ARTHUR CECIL. Economista británico (1877-1959), discípulo de Alfred *Marshall*, a quien sucedió en su cátedra de Cambridge. Se le recuerda, sobre todo, como mentor de la teoría del *bienestar*, basada en las mediciones de la *renta nacional* y su distribución.

PIK. Sigla de «Pay in Kind». Son aquellos *bonos* cuyos intereses se pagan en forma, no de dinero, sino con la entrega de otros bonos. *Utilízase en inglés.*

PÍLDORA SUICIDA. Variedad de la *píldora venenosa*, consistente en, por ejemplo, la posibilidad de intercambiar acciones por deuda en caso de una *OPA* hostil. Esto haría la compra de la empresa muy costosa; pero, al mismo tiempo, puede ponerla al borde de la quiebra. *E.i.: suicide pill.*

PÍLDORA VENENOSA. Expresión cargada de ironía, procedente de las finanzas inglesas y norteamericanas, para aludir a una operación defensiva destinada a desanimar una *OPA* hostil. La sociedad amenazada puede conceder a los actuales accionistas derechos a comprar bonos o acciones preferentes. En caso de adquisición, tales títulos serían convertibles en acciones de la empresa adquiriente, o deberían ser repagados por ésta. *E.i.: poison pill.*

PINTO, ANÍBAL. Economista chileno (1919), incluible dentro del *estructuralismo* latinoamericano. Director, desde su fundación, de «Pensamiento económico iberoamericano», revista del Instituto de Cooperación Iberoamericano (ICI).

PIPO. Coloquial por *punto básico. E.i.: tick.*

PIRAMIDACIÓN. Es el efecto de control societario que a través de una participación del 50% o más en una sociedad matriz, se logra en las sociedades filiales, pues con sólo el 25% del capital real de estas últimas se consigue su control absoluto. *E.i.: pyramiding.*

PIRAMIDAR. Esquema fraudulento que trata de captar fondos con la promesa de unos altísimos intereses que, al principio, son pagados con el nuevo dinero que entra en el fondo. El sistema es insostenible a partir de cierto nivel. El famoso ejemplo fue el esquema *Ponzi* de la década de 1920. Más cercano es el caso de la señora Dosantos en Portugal a mediados del decenio de 1970 o, en 1993, la sociedad rumana Caritas. *E.i.: pyramiding.*

PIRÁMIDES DE POBLACIÓN. En demografía, representación gráfica de la población, estratificada por edades, con los hombres a un lado de la ordenada y las mujeres al otro, sirviendo el eje de la abscisa para re-

presentar los efectivos de cada intervalo, y el de ordenadas para expresar los intervalos según la edad en años (0-10/10-20, etc.). La representación adopta el perfil triangular que recuerda la sección de una pirámide. *E.i.: population pyramids.*

PIVOTE BILATERAL. También llamados tipos de cambio centrales bilaterales, son los tipos de cambio entre divisas pertenecientes al *Sistema Monetario Europeo*, que se calculan cruzando las cotizaciones entre cada divisa y el *ECU*. Al conjunto de pivotes centrales bilaterales de bandas de fluctuación se conoce con el nombre de *parrilla de paridades. E.i.: bilateral central exchange rates.*

PIVOTE CENTRAL. Es el tipo de cambio definido por cada Estado miembro del *SME* entre su moneda y el *ECU. E.i.: central exchange rate.*

PLAN AUSTRAL. El propuesto y desarrollado por el presidente Raúl Alfonsín de la República Argentina, para la estabilización de la economía de su país (1985-1987). El plan supuso la creación de la nueva moneda , el austral, en sustitución del antiguo *peso*, totalmente envilecido por la *hiperinflación*. Por una serie de razones muy complejas —pero sobre todo por la falta de una reforma fiscal profunda para evitar *darle a la maquinilla*— el plan no tuvo éxito; análogamente a lo sucedido en Brasil con el simultáneo *Plan Cruzado. E.i.: Austral Plan.*

PLAN BAKER. Propuesta presentada por James Baker —secretario del Tesoro de EE.UU. con Ronald Reagan— en la Asamblea Anual del *FMI* y del *BIRF* en Seul en 1985, que supuso la formulación de un sistema de medidas para afrontar el problema de la *deuda exterior* de los *países en desarrollo*, basado sobre todo, en el ajuste interno y en la concesión de nuevos créditos por los organismos financieros multilaterales y la banca privada internacional. No dio resultado aunque, por razones políticas, se le presentó como el inicio necesario del ulterior *Plan Brady. E.i.: Baker Plan.*

PLAN BEVERIDGE. Su autor, William Beveridge (luego ennoblecido como lord), con la ayuda de E. F. *Schumacher*, propuso, a petición del gabinete británico de guerra (1940-1945) de coalición conservadores-laboristas, las bases precisas de la moderna *seguridad social*, recomendando la lucha contra la pobreza, la enfermedad y el desempleo. El plan tuvo una gran resonancia internacional. *E.i.: Beveridge Plan.*

PLAN BRADY. El propuesto en 1989 por el Secretario estadounidense del Tesoro, Nicholas Brady en el primer año de mandato del Presidente Bush, para aligerar el peso de la deuda externa de los países del *Tercer Mundo*, con base en alargar los plazos de pago, con una cierta reducción de interés, con la condonación parcial de lo adeudado, y con la concesión de nuevos créditos. Se concedió el apoyo del *Banco Mundial* y del *Fondo Monetario Internacional* para países que estuvieran de acuerdo en ejecutar ciertos programas de ajuste económico. // Comisión encabezada por el entonces Secretario del Tesoro N. Brady, para investigar las causas del *crac* bursátil de octubre de 1987 (el *lunes negro*), y proponer medidas destinadas a evitar situaciones similares. Su conclusión fue que los mercados de futuros y opciones bursátiles no debían ser desconectados en periodos de crisis; y que se necesita-

ba una mejora de los sistemas de información, capaces de hacer seguimiento de las condiciones del mercado. *E.i.: Brady plan.*

PLAN COLOMBO PARA LA COOPERACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL. Organismo regional constituido en 1950, por un reducido grupo de países del Sur y del Sudeste Asiático, que han ido incrementándose hasta llegar a 25 Estados: Afganistán, Australia, Bangladesh, Buthan, Birmania, Camboya, Canadá, Corea del Sur, Estados Unidos, Fiji, Filipinas, India, Indonesia, Irán, Japón, Laos, Malasia, Islas Maldivas, Nepal, Nueva Zelanda, Pakistán, Papúa-Nueva Guinea, Reino Unido, Sri Lanka, y Tailandia. Su objetivo es coordinar el desarrollo económico y social de Asia y del Pacífico, con el estudio y la financiación de proyectos de desarrollo; especialmente en las áreas de la agricultura, comunicaciones, energía y educación. *E.i.: Colombo Plan for Cooperative and Social Development (CP).*

PLAN CRUZADO. El propuesto y desarrollado por el presidente Sarney de Brasil (1985-1987) para reajustar la economía de su país. El plan supuso la introducción de una nueva moneda, el cruzado, en sustitución del cruceiro, al objeto de poner fin a la previa situación de *hiperinflación.* Por toda una serie de razones muy complejas, el plan no tuvo éxito, análogamente a lo sucedido en Argentina con el *Plan Austral. E.i.: Cruzado Plan.*

PLAN DE ESTABILIZACIÓN. Véase *estabilización. E.i.: Stabilization Plan.*

PLAN DE JUBILACIÓN. Son seguros de capital diferido. Semejantes a los *planes de pensiones.* La principal diferencia radica en que es posible retirar las primas a partir de un determinado plazo, con una penalización. Además, pueden garantizar una rentabilidad mínima anual. No tienen deducción fiscal por las cantidades ingresadas, pero el capital recibido al vencimiento tiene consideración de incremento de patrimonio. *E.i.: retirement fund.*

PLAN DE PENSIONES. Institución colectiva cuyo objetivo es la concesión de prestaciones económicas a sus integrantes, como complemento de las coberturas de la *Seguridad Social.* Su patrimonio ha de estar incorporado en un *fondo de pensiones.* Sus promotores pueden ser cualquier entidad, corporación, o sociedad. Sus partícipes son las personas físicas en cuyo interés se crea el plan. Existen tres clases de planes: de «sistema de empleo», promovido por una entidad o empresa, y cuyos partícipes son sus empleados; «sistema asociado», cuando su promotor es una asociación o un sindicato, en favor de sus afiliados; y «sistema individual», cuyos promotores son entidades de carácter financiero y sus partícipes cualquier persona física, excepto las vinculadas a las propias entidades promotoras. Sus prestaciones pueden ser en forma de capital, en forma de renta temporal vitalicia, o mixtas; y se satisfacen por jubilación, invalidez o muerte del partícipe. El primer plan de pensiones nació en EE.UU. de 1857, para la policía de la ciudad de Nueva York. Pueden ser de *beneficio definido,* o de *contribución definida. E.i.: pension plan.*

PLAN DODGE. Plan de ayuda a la reconstrucción de Japón en la pos-

guerra similar al *Plan Marshall. E.i.: Dodge plan.*

PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD (PGC). Conjunto de normas que en cada país debe cumplir la contabilidad de las empresas. En España, está en vigor el aprobado en 1990 para conseguir la armonización con las directivas de la *CE. E.i.: accounting system.*

PLAN GENERAL DE ORDENACIÓN URBANA. Constituye el instrumento global de ordenación urbanística del territorio municipal, aunque puede tener por ámbito geográfico varios municipios. Su función esencial consiste en establecer la clasificación del suelo, con su régimen jurídico correspondiente; así como definir los elementos fundamentales de la estructura general adoptada para la ordenación urbanística, y el programa para su desarrollo (mediante *planes parciales, normas complementarias y subsidiarias, estudios de detalle*, etc.) y ejecución, con los plazos de su vigencia. *E.i.: master plan.*

PLAN KEYNES. En la Conferencia de *Bretton Woods*, J. M. *Keynes*, que formaba parte de la delegación británica, planteó la posibilidad de que el *FMI* se constituyese como un auténtico *banco central* del mundo, con capacidad de emisión de papel moneda a efectos de los pagos internacionales, para el cual propuso el nombre de *bancor*. El Plan Keynes no fue tenido en cuenta, y acabó preponderando la propuesta norteamericana especificada en el *Plan White. E.i.: Keynes Plan.*

PLAN MANSHOLT. El informe realizado en 1968 por Sicco Mansholt, por entonces comisario de Agricultura de la *CEE*, que contenía una serie de propuestas para reformar la *política agrícola común (PAC)*, mediante la modificación de sus estructuras productivas: promoción de los jóvenes agricultores, retirada de los de mayor edad, fomento de la *agricultura de grupo*, mejora en la comercialización, y reducción de la superficie agrícola total. Significó un intento de orientación de todo el sector agrario de la *CEE*, frente a la política dominante polarizada en los precios, que tenía —y tiene— como consecuencia la generación de fuertes excedentes de financiación sumamente costosa. *E.i.: Mansholt Plan.*

PLAN MARSHALL. El 20 de junio de 1947, el entonces secretario de Estado de EE.UU., en un discurso pronunciado en la Universidad de Harvard, propuso a todos los países europeos la posibilidad de recibir ayuda estadounidense, para salir de la situación de grave postración económica en que se encontraban desde el final de la Segunda Guerra Mundial. La aceptación por los países occidentales de Europa de tal oferta, puso en marcha el «Plan de Recuperación Económica Europea» (European Recovery Plan), más conocido como Plan Marshall, que entre 1948 y 1952 suministró a tales países —de entre los cuales solamente se excluyó a España— alrededor de 20.000 millones de dólares en materias primas, alimentos y equipo industrial; el 90 por 100 como donaciones y el 10 por 100 a pagar a EE.UU. con moneda local. Adicionalmente, para potenciar los efectos de la ayuda, EE.UU. propició fórmulas de *cooperación* entre los propios países europeos que se instrumentaron a través de la *OECE*. *E.i.: Marshall Plan.*

PLAN MONNET. Primer exponente de la *planificación* indicativa, surgido como consecuencia de la propuesta que Jean *Monnet* hizo al general De Gaulle, por entonces presidente del Gobierno en Francia, y que fue aceptada por éste. Tal iniciativa se tradujo en el Plan de Modernización 1946-1950, con indicaciones para el sector privado, y medidas de carácter vinculante para el sector público. El plan se basó en las recientes nacionalizaciones francesas (siderurgia, gas, hulleras, electricidad, gran banca, y Renault). *E.i.: Monnet Plan.*

PLAN NACIONAL CONTABLE. Véase *Plan General de Contabilidad. E.i.: National Accounting Plan.*

PLAN QUINQUENAL. El que se realizaba por un período de cinco años, y de manera específica, el de carácter central que se llevaba a cabo en la URSS desde que Stalin puso en marcha el primer plan quinquenal en 1927. Abarcaba al conjunto de la economía, y establecía metas físicas concretas para las producciones principales, que luego se concretaban en planes detallados para las empresas industriales, y los *koljoses* y *sovjoses* en el sector agrario. El primer plan quinquenal incluyó los grandes programas de electrificación, así como la *colectivización* agrícola con la dramática eliminación de los *kulaks*. A partir de 1990, con la *perestroika*, la planificación fue virtualmente abandonada en la URSS, y en 1991, la disolución de la Unión llevó a su final definitivo. *E.i.: five-year plans.*

PLAN RETEX. Programa de la UE que ofrece la cofinanciación, junto con el Estado miembro, de proyectos dedicados a la diversificación de la actividad textil en las regiones donde esa actividad tiene mayor peso. *E.i.: Retex plan.*

PLAN RUEFF. Véase *Rueff, Jacques Leon.*

PLAN WHITE. En la Conferencia de *Bretton Woods* de 1944, el representante de EE.UU., Mr. White, presentó el plan que recibió su nombre, para el establecimiento de un fondo de recursos destinado a facilitar la *convertibilidad* de las monedas y fomentar el comercio internacional. El Plan White fue la base de la organización del *FMI*, frente al propósito mucho más avanzado que preconizaba el llamado *Plan Keynes. E.i.: White Plan.*

PLANEACIÓN. Término muy utilizado, al igual que planeamiento, en los países hispanohablantes de América y en mucha menor medida en España, por *planificación. E.i.: planing.*

PLANES DE AHORRO POPULAR. En España, con base en la Ley del *IRPF* de 1991, se abrió la posibilidad de constituir planes de ahorro con tal denominación; materializables en valores o títulos públicos, en las condiciones que legalmente se determinen. Dichos planes son objeto de un favorable tratamiento fiscal, con una serie de limitaciones para sus titulares, entre las que se encuentran los volúmenes de inversión, anual y total, y la indisponibilidad de la inversión durante un plazo mínimo de diez años. *E.i.: popular savings programs.*

PLANES DE REFORMA INTERIOR (PERI). Son una de las figuras más antiguas de la legislación urbanística, y tienen por objeto la realización, por las entidades locales competentes, de operaciones encaminadas a la

descongestión, creación de dotaciones urbanísticas y equipamientos comunitarios, saneamiento de barrios insalubres, resolución de problemas de circulación o de estética, y mejora del medio ambiente o de los servicios públicos u otros fines análogos. *E.i.: urban reform planning.*

PLANES PARCIALES. Los planes parciales de ordenación tienen por objeto, en el suelo clasificado como urbanizable programado, desarrollar el *plan general de ordenación urbana* mediante la ordenación detallada de una parte de su ámbito territorial, y en su caso de las *normas complementarias y subsidiarias* del planeamiento; y en el suelo clasificado como urbanizable no programado, el desarrollo de los *programas de actuación urbanística*. No pueden redactarse planes parciales sin plan general previo o normas complementarias y subsidiarias del planeamiento. *E.i.: local area plans.*

PLANIFICAR. Tomar las decisiones necesarias para la organización de algo, y en Economía para fijar las previsiones de crecimiento a nivel sectorial o global, poniendo los medios financieros y estableciendo los objetivos concretos para un período determinado. Generalmente se considera que la planificación puede ser central, de carácter general y coercitivo, desde una autoridad que de hecho sustituye al mercado en cuanto a las decisiones y prioridades; o indicativa, cuando aceptando el papel del mercado, la autoridad económica se limita a establecer unas directrices, con carácter vinculante en lo que se refiere al sector público e indicativo para el sector privado. *E.i.: to plan.*

PLANNING. Palabra inglesa para expresar el plan de trabajo concreto de un obrero y su máquina en el taller. // Por extensión, el gráfico o gráficos indicativos de las operaciones a desarrollar en un tiempo determinado, y de forma que pueda saberse en cada instante cómo están desarrollándose y cuáles son las posibilidades de aceptar nuevos encargos. Véase *Gantt, gráfico de. P.t.: por planificación* o *planeamiento.*

PLÁSTICO, DINERO DE. Nombre que se da a las *tarjetas de crédito* o de otro tipo, sustitutivas del dinero en efectivo en muchas transacciones comerciales. Existen *tarjetas de crédito, de pago, de prepago, aseguradas, inteligentes, de dinero* y *de marca. E.i.: plastic money.*

PLATILLOS. *Formación* que puede aparecer en los gráficos utilizados en el *chartismo*, prediciendo un lento cambio de la tendencia. Muestra un suave descenso de las cotizaciones seguido por una subida a ritmo semejante. Un gráfico de *volumen* mostrará una evolución similar. *E.i.: saucer.*

PLAZA, ACUERDO DE EL. Compromiso alcanzado por el *Grupo de los Cinco* en el Hotel Plaza de Nueva York —y de ahí su nombre— en septiembre de 1985, para sostener la cotización del *dólar* en los niveles que se consideraron más adecuados. La formulación expresa del compromiso nunca fue revelada. *E.i.: Plaza Accord.*

PLC. Sigla de «Public Limited Company», que indican que la compañía que lleva estas iniciales en su nombre es una sociedad anónima que cotiza en bolsa.

PLENO EMPLEO. Situación en el mercado laboral de un país en el cual todos los que deseen trabajar pueden hacerlo, a los niveles de salario resultantes de la oferta y la demanda. El

pleno empleo no significa, sin embargo, que esté trabajando el 100 por 100 de la población activa, ya que siempre hay un cierto volumen de *paro friccional*. Es el objetivo básico de la economía keynesiana, que la *Escuela de Chicago* ha criticado como una de las raíces de los procesos inflacionistas. *E.i.: full employment.*

PLIOPOLIO. Situación de un mercado en cuanto a posibilidades efectivas de entrada de más ofertas. Se dice que el pliopolio es positivo si se constituyen nuevas empresas para competir con las preexistentes, siendo negativo cuando se produce el fenómeno inverso a través de sucesivos casos de absorción de unas por otras, o de fusiones, que disminuyen el número de ofertantes; p. e.: entre 1936, fecha de declaración del «status quo» bancario y 1962 (nueva regulación de la banca), el pliopolio en el sector bancario español fue negativo, pasándose de casi trescientos bancos a poco más de un centenar. La palabra pliopolio es un neologismo del griego («plio», más, y «polio», oferta) introducido por Fritz Machlup. *E.i.: pliopoly.*

PLURIEMPLEO. Situación en la que se encuentran determinados trabajadores ocupados, total o parcialmente, y de forma simultánea, en dos o más actividades laborales. El sindicalismo critica el pluriempleo como uno de los orígenes fundamentales de la existencia de fenómenos de paro, pero es más que dudoso que el trabajo que eventualmente dejasen los pluriempleados pudiera ser objeto de un empleo regular. *E.i.: moonlighting* se refiere a segundo empleo irregular u oculto; con carácter más general, *multiple-job.*

PLUSVALÍA. Valor que se obtiene por encima de lo normal como consecuencia de un proceso de carácter especulativo en los negocios de bolsa, inmobiliarios, etc., generalmente coincidiendo con una fase de gran demanda y con una oferta relativamente rígida. // Incremento de valor de un bien o derecho que se exterioriza con ocasión de su enajenación, y que puede ser real o nominal (esto último cuando sólo acusa la depreciación monetaria). // Según *Marx* y los economistas influidos por él, la parte del fruto del trabajador que detrae el capitalista, y que constituye la base de la *acumulación capitalista. E.i.: capital gain* (1.ª y 2.ª acepción); *surplus value* (3.ª).

PNB. Véase *Producto Nacional Bruto. E.i.: GNP.*

PNUD. Sigla de *Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.*

PNUMA. Ver *Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente.*

POBLACIÓN. Es el conjunto de habitantes de una comunidad administrativa y políticamente delimitable, ya sea barrio, distrito, municipio, provincia, región, o Estado. // Conjunto o universo del cual se extrae una *muestra* representativa, para realizar de forma más económica investigaciones estadísticas acerca de las características del conjunto. *E.i.: population.*

POBLACIÓN ACTIVA. Según la *Organización Internacional del Trabajo (OIT)* son todos los ocupados más los que están buscando empleo. La población activa puede medirse en relación con la población total, o más rigurosamente, tomando como base aquella parte de la población que está en edad de trabajar. La tasa de actividad (sobre población total) presen-

ta fuertes variaciones de un país a otro; en 1987, en España, se situaba en torno a un 36 por 100, en tanto que én Japón superaba ampliamente el 50 por 100. La tasa de actividad y otras características de la población activa, de interés para los análisis de coyuntura y las decisiones de política económica, se investigan a través de las encuestas de población activa (EPA), que en el caso de España se realizan trimestralmente por el *INE*, obteniéndose información de carácter general, sectorial, por sexo, edades, comunidades autónomas y provincias. *E.i.: active population, labor, force, work force.*

POBLACIÓN INACTIVA. La de más de 16 años que no realiza actividad económica alguna, ni busca empleo de modo efectivo. *E.i.: inactive population.*

POBLACIÓN OCUPADA. La que realiza algún tipo de trabajo. Las encuestas de *población activa* consideran a una persona ocupada cuando labora más de un determinado número de horas durante el período de referencia (semana, mes). Si el número de horas trabajadas es inferior a la de referencia, se clasifica a la persona como ocupado marginal; en los casos de cero horas, como parada. *E.i.: working population.*

POBREZA. Situación de precariedad, de carencia incluso de lo más elemental, que tiene, no sólo secuelas materiales, sino que además produce angustia y depresión entre quienes la padecen, especialmente en los casos de *dualismo*. En el análisis estructural, se considera generalmente como nivel de pobreza aquel que no llega al 50 por 100 de la renta per cápita del país de que se trate. Dentro de la pobreza, cabe diferenciar entre la de masas, propia de muchos países menos desarrollados, y las llamadas bolsas de pobreza, que en general son manifestaciones de marginación dentro de las grandes ciudades y en lás zonas rurales de las economías avanzadas. *E.i.: poverty; poverty pockets* (bolsas de pobreza).

PODER. Autorización a una persona, por cualquier entidad, que confiere al *apoderado* determinadas capacidades, específicamente determinadas en el documento que extiende el poderdante. *E.i.: power of attorney.*

PODER ADQUISITIVO. Capacidad de compra que tiene una persona o un grupo social como promedio; o cantidad de bienes que en distintos momentos pueden comprarse con una suma de dinero constante (poder adquisitivo de la moneda). *E.i.: purchasing power.*

PODER COMPENSADOR. Traducción literal de la expresión inglesa «countervailing power». Teoría propuesta por J. K. *Galbraith*, según la cual los sindicatos, las cooperativas, etc., son sistemas mediante los cuales los trabajadores, los consumidores, etc., se defienden de la tendencia al *monopolio* por las grandes empresas *E.i.: countervailing power.*

PODER DE MERCADO. Representa la capacidad de una empresa de lograr precios y resultados más ventajosos que los de la competencia. El poder de mercado mide, pues, el grado de *monopolio*, y puede expresarse por la diferencia entre el precio que fija la empresa y el que resultaría en un mercado teórico de *competencia perfecta*. Existen tres clases de poder de mercado: vertical (por integración de las fases de producción), horizontal (acuerdo inter-empresas), y con-

glomeral (diversificación total). *E.i.: market power.*

PODER NEGOCIADOR DE COMPRADORES. En el modelo de *análisis competitivo* de *Porter*, es uno de los factores del nivel de *competitividad* de una industria y, por ello mismo, de la estrategia a seguir en ella. Resulta alto si existe concentración de clientes, si su compra representa un porcentaje significativo de los costes, si los compradores tienen bajos beneficios, si los productos o servicios son poco diferenciados, etc. *E.i.: bargaining power of customers.*

PODER NEGOCIADOR DE PROVEEDORES. En el modelo de *análisis competitivo* de Porter, es uno de los factores del nivel de *competitividad* de una industria y, por ello mismo, de la estrategia a seguir en ella. Es alto si los proveedores son pocos y tienen una mayor concentración que los posibles suministradores, si no hay *productos sustitutivos*, si los productos son muy diferenciados, etc. *E.i.: bargainning power of suppliers.*

POLICY MIX. Véase *mezcla de políticas.*

POLÍGONO INDUSTRIAL. En España, *parque industrial;* con la particularidad de que en ciertos casos constituye el marco para facilitar ayudas oficiales, destinadas a impulsar el desarrollo en las llamadas áreas de *preferente localización. E.i.: industrial park, industrial estate.*

POLÍGONOS DE PREFERENTE LOCALIZACIÓN INDUSTRIAL. Véase *preferente localización. E.i.:* puede traducirse por *subsidized industrial parks.*

POLIPOLIO VERTICAL. Situación concreta de un mercado, en el cual una empresa es al mismo tiempo monopolista de oferta de un producto final, y de la demanda de sus insumos principales; p. e.: durante mucho tiempo Altos Hornos de Vizcaya fue, en España, la protagonista principal del monopolio siderúrgico, ostentando al propio tiempo el monopolio de demanda de mineral de hierro. *E.i.: vertical polypoly.*

POLÍTICA AGRÍCOLA COMÚN (PAC). La forman el conjunto de reglamentos que sobre los más variados temas de agricultura y ganadería han venido publicando las instituciones de la *Comunidad Europea* a partir de 1958, cuando en la Conferencia de Stressa se pusieron las bases de la agricultura comunitaria. Los reglamentos desarrollan el art. 39 del Tratado de Roma, tendiendo a garantizar a los agricultores niveles de precios remuneradores para sus productos; han contribuido a crear todo un sistema de producción basado en precios guía para el mercado, de intervención para las compras de sostenimiento, y de entrada o umbral para impedir que los productos del exterior lleguen por debajo de ciertas cotizaciones, compensándose las diferencias entre los niveles internacionales y los precios guía por medio de *prélèvements.* Los dos principales problemas del PAC son su coste de financiación (en 1987 absorbió un 70 por 100 del presupuesto comunitario) y la existencia de grandes *stocks* de invendidos, a los que sólo se da salida con fuertes restituciones a la exportación que, por lo demás, crean graves problemas de venta de sus productos a los países agrícolas del *Tercer Mundo. E.i.: Common Agricultural Policy (CAP).*

POLÍTICA DE RENTAS. Dentro de

las tendencias de la *planificación* indicativa de la década de 1960, la política de rentas se constituyó en uno de los instrumentos más relevantes, subsistiendo después a pesar de la oleada de *monetarismo* y *desregulación*, en los años 70 y 80. Consiste en preconizar el acuerdo entre trabajadores, empresarios y Estado (o directamente en una imposición tecnocrática desde el Estado), para ajustar el crecimiento de las rentas a un ritmo compatible con los propósitos de frenar la inflación. En los años 70 y 80, el énfasis se puso en frenar las rentas salariales, al tiempo que pasó a apoyarse el reforzamiento de las rentas empresariales para, con un excedente recrecido —vino a decirse—, aumentar la inversión y reducir el desempleo. *E.i.: revenue policy.*

POLÍTICA DEL LADO DE LA DEMANDA. Política económica que puede seguir un país y que actúa sobre el lado de los deseos de consumo de la economía. Sus dos grandes instrumentos son la *política monetaria* y la *política fiscal*. *E.i.: demand side policy.*

POLÍTICA DEL LADO DE LA OFERTA. Actúa microeconómicamente sobre los aspectos sectoriales (industria, vivienda, etc.) o, con carácter macroeconómico como políticas generales de ahorro energético, de incremento de la productividad, *política de rentas*, etc. *E.i.: supply side policy.*

POLÍTICA FISCAL. Tipo de *política del lado de la demanda* mediante la cual el Gobierno actua sobre sus gastos e ingresos, al objeto de influir en los niveles de renta, producción y empleo de la economía. Puede hacerlo vía *impuestos sobre la renta* y subsidio de desempleo; o mediante medidas discrecionales, como son los impuestos sobre el gasto, y los gastos públicos. *E.i.: fiscal policy.*

POLÍTICA MEDITERRÁNEA RENOVADA. Política de la *CE* para la cooperación con los países de la cuenca mediterránea, que incluye acuerdos con el Magreb y el Mascrek. *E.i.: new mediterranean policy.*

POLÍTICA MIXTA. Utilización simultánea de la *política monetaria* y la *política fiscal* para lograr la estabilización económica. *E.i.: mixed policy.*

POLÍTICA MONETARIA. Tipo de *política del lado de la demanda*, mediante la cual el *banco central* de un país actúa sobre la cantidad de dinero, con el fin de influir en los niveles de renta, producción y empleo de la economía, siendo el *tipo de interés* el nexo de unión entre *dinero* y *renta*. Sus instrumentos principales son las operaciones de *mercado abierto*, los créditos a los bancos comerciales, y el uso de *coeficiente de caja*. *Ceteris paribus*, un aumento (disminución) de la oferta monetaria, lleva a un descenso (subida) en los tipos de interés lo que, a su vez, tendrá un efecto expansivo (depresivo) sobre el gasto privado (consumo e inversión); lo cual hará, finalmente, aumentar (disminuir) la producción, el empleo y los precios. *E.i.: monetary policy.*

PÓLIZA. Documento público (en España generalmente autorizado por agente de cambio y bolsa o por corredor de comercio), en el que se reconoce la legítima propiedad de los valores detallados a favor de un titular // Documento contractual de un seguro. En lenguaje bancario es el contrato de crédito, de préstamo, etc. que ha sido intervenido por agente o

corredor de comercio. *E.i.: notarial agreement; contract; policy.*

PÓLIZA DE FLETAMENTO. Documento del *transporte marítimo*, que describe las condiciones del porte de las mercancías cuya carga se contrata. Suelen seguir los modelos de la «Baltic & International Maritime Conference». *E.i.: charter party.*

PÓLIZA DE SEGURO DE TRANSPORTE. Documento acreditativo de la existencia de un contrato de *seguro*. Puede ser individual o sencilla, cuando cubre los riesgos del transporte de una mercancía durante un solo viaje; flotante o global, para una serie de expediciones durante un período determinado; y a forfait, a fin de cubrir envíos hasta un determinado límite. *E.i.: insurance policy.*

POLIZZE. Antecesor del *cheque* negociable en la Italia del siglo XIV. Hasta su aparición, los banqueros exigían la presencia física en el banco del cliente para poder darle el dinero.

POLOS DE DESARROLLO. Véase *preferente localización. E.i.: growth centers; development poles.*

POLOS DE PROMOCIÓN INDUSTRIAL. Véase *preferente localización. E.i.:* puede traducirse por *subsidized industrial poles.*

PONDERACIÓN. Atención, consideración y cuidado con que se dice o hace una cosa. // En estadística, peso o proporción que se asigna a las distintas partes de un todo, a los efectos de la formación de *índice* para representar su evolución en el tiempo, o para realizar comparaciones interespaciales; p. e.: en el *índice de precios de consumo (IPC)*, la vivienda tiene una ponderación (1993) del 10,3 por 100. *E.i.: weighting.*

PONER EN BOLSA. Decisión de una empresa de entrar en la bolsa para que sus acciones coticen en ella. *E.i.: to go public.*

PONZI, CHARLES. (188?-1949). Estafador estadounidense que en ocho meses obtuvo 15 millones de dólares de 40.000 inversores, prometiéndoles que doblaría su inversión en 90 días (véase *pirámide*). Fue arrestado en agosto de 1920, y estuvo tres años y medio en prisión. En teoría financiera se llama «finanzas Ponzi» a la situación en que los pagos de deuda se realizan incrementando la cantidad de deuda viva.

POOL. Palabra inglesa que sirve para expresar la idea de una cierta cooperación, desde la disponibilidad en común de personal de ayuda a la dirección (pool de secretarias), a los acuerdos para restringir la competencia en los mercados de productos o de servicios; como sucede con la explotación en pool de ciertas líneas aéreas, cuando dos compañías nacionales de distinta bandera se reparten los beneficios de los trayectos que realizan entre dos ciudades propias.

POOL DEL ORO. Acuerdo suscrito en 1968 por Francia, Reino Unido, EE.UU. y otros países, para asegurar el mantenimiento del precio del oro en 35 dólares la *onza*, y evitar así las oscilaciones que de otra manera habrían impedido la estabilidad de los cambios fijos en el *FMI*. El pool del oro dejó de funcionar en 1971, con la *inconvertibilidad* del dólar declarada ese año por el presidente Nixon. *E.i.: gold pool.*

POOL VERDE. Propósito, al principio de la década de 1950, de organi-

zar un mercado común agrícola entre los países de la *Comunidad Europea del Carbón y del Acero.* Se inscribió entre los proyectos de integración sectorial que por entonces había en marcha (Eurochemie, Conferencia de Ministros de Transporte, Comunidad Europea de Defensa, etc.), todos los cuales quedaron definitivamente abandonados con la integración global de 1957. *E.i.: Green Pool.*

POOLING OF INTEREST. Método de realizar una *fusión* de empresas, cuya contabilización consiste en la suma o combinación de las cuentas, una a una, de las empresas a fusionar. *Utilízase en inglés.*

POR DEBAJO DE LA PAR. Cotización o emisión a un nivel inferior al del valor nominal de un título (acciones, obligaciones, deuda, etc.). *E.i.: under par (value).*

POR ENCIMA DE LA PAR. Emisión o cotización de valores a un precio superior a su valor nominal. También llamada emisión con prima. *E.i.: above par.*

POR LO MEJOR. Expresión aplicable a las órdenes de bolsa que no llevan indicación alguna sobre el cambio para comprar o vender. Se entienden cursadas al mejor cambio posible del día. *E.i.: at the market* (EE.UU.) *to the highest bidder* (R.U.).

POR MAYOR, AL. Hace referencia a la venta realizada en cantidades importantes de toda clase de géneros que se distribuyen entre los comerciantes minoristas, quienes a su vez se ocupan de la comercialización al *por menor* o al *detall. E.i.: wholesale.*

POR MENOR, AL. Véase *detall, al. E.i.: retail.*

PORTER, MICHAEL. Profesor de la Universidad de Harvard, conocido principalmente por su modelo de *análisis competitivo* de industrias que, posteriormente, extendió al análisis de países en su obra «La riqueza competitiva de las naciones».

POSICIÓN. En las actividades financieras, se tiene una *posición* sobre un activo (dinero, bonos, acciones, etc.) cuando se posee o se debe dicho activo. Pueden ser: posición acreedora o larga («long position»), cuando realmente se posee el activo; o posición deudora o corta («short position»), cuando se debe. *E.i.: position.*

POSICIÓN ABIERTA. Se dice que una opción está en posición abierta o desnuda, cuando previamente a su compra o venta no se tenía ninguna posición en el *activo subyacente;* es decir, no se está haciendo ninguna operación de cobertura, sino simplemente especulando con la opción a cuerpo limpio. Véase *interés abierto. E.i.: naked position.*

POSICIÓN CUBIERTA. Se dice que una opción está en *posición cubierta,* cuando previamente a su compra o venta se tenía ya una *posición* en el *activo subyacente* del que se hace la cobertura. *E.i.: covered position.*

POSICIÓN DE CONTADO. Era el conjunto de *posición* de las divisas adquiridas por entidades bancarias, las antiguas entidades delegadas, contra pesetas no vendidas. El *Banco de España* ejerció riguroso control sobre esta posición hasta su eliminación en 1987, y su englobamiento en la *posición en moneda extranjera*. *E.i.: cash position.*

POSICIÓN DINERO. Situación en que queda un valor cotizado en bolsa al final de la contratación de la jornada, cuando hay más demanda que

oferta habiendo cesado las transacciones por falta de papel. *E.i.: surplus of money.*

POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA. Comprende todos los activos de esa clase de una entidad financiera, incluyendo no solamente la *posición de contado*, sino también la posición a plazo, los fondos procedentes de operaciones en divisa y, en general, cualquier activo y pasivo en monedas distintas de la del país. Engloba, pues, todos los riesgos en moneda extranjera de una *entidad registrada*. Es la variable de control del *Banco de España* que se vigila, más como contraste de solvencia que por motivos de control de cambios. Los máximos de posición larga o corta, son establecidos individualmente para cada entidad, y se expresan como un porcentaje de los *recursos propios*. Esos límites suelen revisarse cada seis meses. *E.i.: foreign exchange position.*

POSICIÓN LÍMITE. Es la máxima *posición* neta que una persona puede tener en un mercado concreto. *E.i.: trading limit.*

POSICIÓN PAPEL. Situación inversa a la de *posición dinero;* se da, pues, al desbordar la oferta de papel a su demanda, y cuando a pesar de la caída de la cotización no se producen transacciones. *E.i.: surplus of paper.*

PÓSITOS. Institución crediticia española de origen medieval. Se crearon por medio de convenios entre vecinos, o por fundaciones pías, para precaverse contra las malas cosechas, el acaparamiento y los altos precios. La primera legislación completa sobre ellos data de Felipe II (1584). Sin embargo, no adquirieron gran importancia económica hasta el siglo XVIII. Entonces pasaron a efectuar operaciones de préstamo para la siembra (con un interés del 4,16 por 100) y para otras faenas agrícolas (con un 3 por 100), a la vez que invertían sus beneficios en actividades de interés público (provisión de maestros y médicos, obras públicas, préstamos para el pago de contribuciones, etc.). *E.i.:* puede traducirse por *Spanish agricultural credit institutions that date back to the Middle Ages.*

PPBS (PLANING, PROGRAMMING, BUDGETING SYSTEM). Véase *presupuesto por programas.*

PPP. Sigla de «purchasing power parity», o teoría de la *paridad del poder de compra.*

PRAECIPIUM. La parte de la comisión total pagada por el prestatario de un eurocrédito que retiene para sí el *jefe de fila* después de entregar las correspondientes comisiones de participación a los demás miembros del sindicato del préstamo. *E.i.: praecipium, management fee.*

PREBISCH, RAÚL. Economista argentino (1891-1986), uno de los estudiosos hispanohablantes más conocido a nivel mundial. Fue asesor del presidente Frondizi de Argentina, experto de la *CEPAL* con amplia experiencia, y primer secetario general de la *UNCTAD* (Ginebra, 1964). Pasará a la historia de las doctrinas económicas como el mentor máximo de las aspiraciones del *Tercer Mundo* en relación con los países industriales, al sintetizar en sus planteamientos las tensiones entre el centro (desarrollado) y la periferia (en vías de desarrollo), con especial hincapié en el *gap* del desarrollo y el deterioro de la *relación real de intercambio.* Autor de

libros como «Introducción a *Keynes*» y «Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano».

PRECINTO. En ciertos impuestos indirectos, es el título que debe acompañar a las mercancías, demostrando que se ha realizado el pago del impuesto; como en el caso de las bebidas alcohólicas o del tabaco. *E.i.: tax seal.*

PRECIO. Lo que debe darse a cambio de una cosa, expresándose generalmente ese contravalor en unidades monetarias, si bien en el *trueque* es la cantidad de otro bien o servicio. En la *economía de mercado*, los cambios en los precios constituyen el mecanismo básico que rige la asignación de recursos. *E.i.; price.*

PRECIO AL CONTADO. Es el de un bien o *activo financiero* en el *mercado spot*, por contraposición al que tiene en los *mercados de futuros*. *E.i.: cash price; spot price.*

PRECIO COMPRADOR. Es el ofrecido por un demandante en el mercado de obligaciones. Se aplica también a las divisas o a los billetes de banco. *E.i.: bid price.*

PRECIO DE ADQUISICIÓN, PRINCIPIO DE. *Principio contable* que obliga a las empresas a contabilizar todos sus bienes y derechos, como norma general, a su precio de adquisición o coste de producción. *E.i.: principle of cost accounting.*

PRECIO DE AJUSTE. Es el precio oficial de cierre de un *mercado de futuros*, que se utiliza para *marcar a mercado* las *posiciones* de los participantes en el mismo. *E.i.: settlement price.*

PRECIO DE CIERRE. En la bolsa española se calcula con base en los correspondientes a las últimas 200 contrataciones negociadas, tomando el más cercano a la media ponderada de todos ellos. *E.i.: closing price.*

PRECIO DE COMPRA. Es aquel que cobra el vendedor de bienes y servicios. A diferencia del *precio de coste*, no se incluyen los gastos de transporte, instalación, etc. *E.i.: purchase price.*

PRECIO DE CONVERSIÓN. Cuando se procede a una emisión de bonos convertibles, se fija el precio que ha de servir de base para calcular la *paridad de conversión*, al objeto de canjear las obligaciones o bonos convertibles en acciones o en certificados de copropiedad. *E.i.: conversion price.*

PRECIO DE COSTE. Es el *de compra* más todos los gastos necesarios: transporte, instalación, etc. para que lo comprado pueda cumplir su función dentro de la empresa. *E.i.: cost price.*

PRECIO DE EJERCICIO. Es aquél al que puede ejercitarse la *opción*, comprando o vendiendo un *activo*. En España se expresa como porcentajes del nominal, con intervalos de 0,5%, así: 96%, 96,5,%, etc. *E.i.: strike price/exercise price.*

PRECIO DE REPOSICIÓN. Es el que una empresa tendrá que pagar cuando sustituye una maquinaria o una mercancía. *E.i.: replacement cost.*

PRECIO DE TRANSFERENCIA. Es el precio que se asigna a los productos o servicios comprados por una empresa del mismo grupo empresarial. Es práctica discrecional en los conglomerados multinacionales. *E.i.: transfer pricing.*

PRECIO DE UN FUTURO. Es idén-

tico al del *activo subyacente* hoy al contado, más el *coste neto de financiación. E.i.: futures price.*

PRECIO DE VENTA. Véase *precio de compra*.

PRECIO FRANCO FÁBRICA (PFF). Es aquél al cual se ofrece un determinado producto, no incluyendo los impuestos indirectos (en general el *IVA*), ni los demás gastos de transporte, etc., desde la factoría a la venta. Suele utilizarse en publicidad para aparentar un menor precio del efectivo. Véase *FOT*. *E.i.: ex-factory price, free of tax.*

PRECIO JUSTO. En latín «justum pretium». Era el principio defendido por la Escolástica para definir lo que debía ser una justa recompensa del trabajo y del valor inherente de los bienes, al tiempo que se preconizaba la ausencia de interés en los préstamos, en un intento, completamente fútil, de establecer una *ética* económica. *E.i.: just price.*

PRECIO MEDIO, MÉTODO DEL. Sistema de valoración de *existencias*, que puede utilizarse cuando no resulta posible establecer el valor aislado de cada elemento almacenado. *E.i.: average cost method.*

PRECIO SOMBRA. Es la variable del modelo de *programación lineal* que representa el valor, en términos de coste de oportunidad, o de precios implícitos, de los recursos asignados a la solución óptima. Teóricamente, equilibra el máximo beneficio de la producción vendida, con el mínimo de los costes de los factores asignados. *E.i.: shadow price.*

PRECIO/VALOR CONTABLE. Es el cociente entre el precio de una acción en *bolsa* y el precio de una acción según el *balance* de la empresa. *E.i.: price to book value.*

PRECIO VENDEDOR. Precio al que se ofrece un título en el mercado internacional de obligaciones u otros valores; o al que se venden divisas o billetes de banco. *E.i.: asked price.*

PRECIOS ADMINISTRADOS. Término acuñado por C. Means para referirse a los precios que no son «flexibles» y que son impuestos por las empresas o el sector público en mercados no competitivos, tales como los de electricidad, gas-ciudad, ferrocarriles, agricultura, etc. *E.i.: administered prices.*

PRECIOS DE APOYO A LA AGRICULTURA. Véase *Política Agrícola Común* (PAC). *E.i.: agricultural support prices.*

PRECIOS DE PARIDAD. Son los que resultan de la relación entre los precios percibidos por los agricultores por sus productos, y los precios pagados por los insumos de todo tipo (fertilizantes, semillas, pesticidas, etc.). Los precios de paridad suponen una primera aproximación a la evolución del nivel de rentas en el sector rural. *E.i.: parity prices.*

PRECIOS POLÍTICOS. Son los que resultan insuficientes para cubrir el coste de producción, haciéndose cargo una administración pública de la diferencia, mediante *subvenciones* a las empresas productoras. Son frecuentes en los *servicios públicos*, cuando sus usuarios corresponden a sectores sociales de bajos ingresos; p. e.: las tarifas ferroviarias de cercanías, respecto de las cuales además del factor social, pesa el criterio de favorecer el transporte público para evitar así las grandes congestiones de

tráfico privado automovilístico. *E.i.: subsidized prices.*

PRECIOS PREDATORIOS. Son los que se fijan a niveles muy bajos, con el objetivo de debilitar o eliminar a los competidores, o para mantener fuera del mercado a potenciales concurrentes. Como se elevarán de nuevo al cubrirse los objetivos previstos, está claro que de esta clase de prácticas no se deriva ningún beneficio permanente para el consumidor. Los precios predatorios permiten el establecimiento o mantenimiento del poder de *monopolio*. *E.i.: predatory pricing.*

PRECOCIDAD NUPCIAL. En demografía, indicador que mide el porcentaje de mujeres que se casan de 15 a 24 años sobre el total de las que se casan en edad fértil. *E.i.: nuptial precocity.*

PRECONTENCIOSO. Situación de una operación realizada por un *banco* que se considera puede presentar problemas de recobro, por lo que es objeto de vigilancia especial para *afianzar* garantías, vigilar el cumplimiento de los plazos marcados, etc. *E.i.: doubtful credit.*

PREDECIR. Anunciar, pretendidamente por revelación o ciencia, o por conjetura, algo que se supone puede pasar. En Economía, las predicciones se basan normalmente en extrapolaciones de datos presentes o inmediatamente pretéritos, aplicándoles para su proyección hacia el futuro criterios que tienen en cuenta las distintas teorías del *ciclo*. Véase también *futurología*. *E.i.: to forecast.*

PREFERENCIA COMUNITARIA. Uno de los principios en que se basa la *política agrícola común* de la *CEE*. Protege al mercado europeo de las fluctuaciones del mercado internacional, y marca la prioridad a la comercialización de los productos agrícolas procedentes de los Estados miembros. *E.i.: communitary preference.*

PREFERENCIA EN EL TIEMPO. Teoría que trata de explicar la pendiente, normalmente positiva, de la *curva de rendimientos*. Se basa en que un individuo prefiere consumir ahora a consumir en el futuro, por dos razones: primero, porque es consciente de la posibilidad de morir antes que pueda obtener los beneficios del ahorro; y, segundo, porque existe una tendencia, por parte de los inversores, a subestimar beneficios futuros (la llamada deficiencia de la facultad telescópica). *E.i.: time preference theory.*

PREFERENCIA POR LA LIQUIDEZ. Expresión keynesiana que hace referencia a la actitud psicológica del ahorrador, que tiende, en determinadas circunstancias, a mantener sus activos de forma líquida en vez de realizar inversiones. Para *Keynes*, la preferencia por la liquidez estaba originada por los motivos transacción (compra-venta inmediatamente realizable), precaución (previsión de emergencias) y especulación (para inversiones que pudieran presentarse súbitamente). *E.i.: liquidity preference.*

PREFERENCIA REVELADA. Expresión utilizada por Paul *Samuelson* para referirse a la forma de apreciar la demanda, no tanto por el valor de las mercancías o su utilidad, sino por el conjunto de fenómenos que tienen su resultado final en las actitudes que expresa el consumidor. *E.i.: revealed preference.*

PREFERENCIAL. Véase *tipo preferencial*.

PREFERENCIAS ADUANERAS. Ventajas que un país otorga a otro en lo relativo a los impuestos de aduanas. Las preferencias resultaban incompatibles con la aplicación de la cláusula de *nación más favorecida*, pero empezaron a generalizarse, a través de tratados de distinta clase, a lo largo de la *Gran Depresión*, desde 1929. Históricamente, las más importantes fueron las llamadas preferencias imperiales establecidas en 1932 en la Conferencia de Ottawa entre los países del Imperio Británico. Con el *GATT* se congelaron las preferencias existentes en 1947 (*Commonwealth*, EE.UU./Filipinas, territorios del antiguo Imperio Otomano, Unión Francesa, preferencias entre diversos países sudamericanos). Y quedaron prohibidas hasta que, como consecuencia de los trabajos de la *UNCTAD*, se acordó establecer el sistema generalizado de preferencias (SGP), lo que implicó la previa reforma del *Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT)*, con la aceptación de esta fórmula en favor de los países en vías de desarrollo; en una sola vía, es decir, sin contraprestaciones a favor de los países industriales. Los principales otorgantes dentro del SGP son la *Comunidad Europea*, EE.UU. y Japón, con mecanismos que presentan diferenciaciones, pero que básicamente implican un derecho aduanero cero o más reducido que el normal, apertura del mercado sin restricciones cuantitativas (o con un techo definido), y previsiones sobre los efectos que pueden causar las distorsiones en los mercados propios. *E.i.: customs preferences*.

PREFERENCIAS IMPERIALES. Véase *preferencias aduaneras*. *E.i.: British imperial preferences* (1932).

PREFERENTE LOCALIZACIÓN. Expresión genérica que se refiere a toda una serie de estímulos destinados a promover el desarrollo en un área concreta. En España, las figuras más importantes de esta clase de medidas de política económica fueron o son los polos de desarrollo, polos de promoción industrial, las grandes áreas de expansión industrial (GAEI), las zonas de urgente reindustrialización (ZUR) y las zonas industriales en declive (ZID). En todos esos casos, los poderes públicos —sean a nivel nacional o regional— ofrecen *estímulos* de carácter fiscal, laboral, etc., para atraer industrias a las zonas así delimitadas. Los polos fueron típicos de los planes de desarrollo, vigentes en España entre 1964 y 1975. Las grandes áreas de expansión industrial, pretendieron superar el carácter muy localizado de los polos, extendiendo las ventajas a un malla de polígonos industriales de toda una región. Las ZUR fueron resultado de la depresión, que se agudizó en 1981, y que generó la oferta de ayudas especiales para atraer nuevas industrias a las áreas más golpeadas por la crisis, dispositivo que se contempló después con las ZID. Además de las figuras ya descritas, habrá que mencionar, también de la época de la planificación indicativa, los polígonos de preferente localización industrial (que venían a ser pequeños polos de promoción) y las zonas de preferente localización industrial agraria, destinadas, en principio, a favorecer la transformación in situ de las materias primas de origen agropecuario. Por último, destaquemos que la idea de los ejes de desarrollo,

como grandes continuos para impulsar en ellos el crecimiento económico (p. e.: el Valle del Guadalquivir, el Valle del Ebro, el Eje Coruña-Vigo, etc.), no pasaron de ser una mera figura de análisis teórico. *E.i.: subsidized industrial areas.*

PREJUBILACIÓN. En sentido estricto es la *jubilación* anticipada de agricultores en la *Comunidad Europea*. Su régimen, de 1988, la establece para los cincuenta y ocho años de edad. La explotación del beneficiario pasa a otro agricultor, o puede acogerse al sistema de *abandono de tierras*. *E.i.: early retirement.*

PRÉLÈVEMENT. Voz francesa muy difundida en la *Comunidad Europea*, y oficialmente traducido en el Tratado de Adhesión de España a la *CEE* por «exacciones variables». Grava las diferencias entre los precios del mercado mundial y los precios de entrada en la Comunidad, para garantizar a la agricultura comunitaria los niveles de renta a que se refiere el art. 39 del Tratado de Roma. Los ingresos por *prélèvements* se transfieren por cada uno de los doce Estados miembros a la *CE*. *E.i.: variable levy.*

PREMIO DE RETENCIÓN. El que la Ley reconocía en favor de quienes practicaban retenciones de *cuotas tributarias* por cuenta del Estado. Actualmente hay un vasto movimiento de empresas que proponen reimplantarlo, como compensación al servicio recaudatorio que por ministerio de la ley se presta a las Haciendas Públicas. *E.i.: tax collection incentive.*

PREMIO NOBEL DE ECONOMÍA. Fue establecido por el Banco Nacional de Suecia (Riksbank) en honor de Alfred Nobel —y equiparados a los célebres Premios de la Fundación Nobel— para conmemorar el 300 aniversario de la citada entidad financiera. Como galardón ha alcanzado niveles de prestigio comparables a los premios de Física, Química, Medicina, Literatura y de la Paz. Se han adjudicado hasta el presente a los siguientes economistas para los años que se señalan en la siguiente relación:

1969. Ragnar *Frisch* (Noruega) y Jan *Tinbergen* (Holanda).
1970. Paul A. *Samuelson* (EE.UU.).
1971. Simon *Kuznets* (EE.UU.).
1972. John Richard *Hicks* (Gran Bretaña) y Kenneth J. *Arrow* (EE.UU.).
1973. Wassily *Leontief* (EE.UU.).
1974. Karl Gunnar *Myrdal* (Suecia) y Friedrich August von *Hayek* (Gran Bretaña).
1975. Tjallin Charles *Koopmans* (EE.UU.). y Leonid V. *Kantorovich* (URSS).
1976. Milton *Friedman* (EE.UU.).
1977. Bertil *Ohlin* (Suecia) y James Edward *Meade* (Gran Bretaña).
1978. Herbert A. *Simon* (EE.UU.).
1979. William Arthur *Lewis* (Gran Bretaña) y Theodore W. *Schultz* (EE.UU.).
1980. Lawrence R. *Klein* (EE.UU.).
1981. James *Tobin* (EE.UU.).
1982. George J. *Stigler* (EE.UU.).
1983. Gerard *Debreu* (Francia).
1984. Richard *Stone* (Gran Bretaña).
1985. Franco *Modigliani* (EE.UU.).
1986. James M. *Buchanan* (EE.UU.).
1987. Robert *Solow* (EE.UU.).
1988. Maurice *Allais* (Francia).
1989. Trygve *Haavelmo* (Noruega). 1990.
1990. Harry *Markowitz*, Merton *Miller*, y William *Sharpe* (EE.UU.).
1991. Ronald Harry *Coase* (Gran Bretaña).
1992. Gary S. *Becker* (EE.UU.).

1993. Robert W. *Fogel* y Douglass C. *North* (EE.UU.).
1994. John *Harsanyi*, John *Nash* (EE.UU.) y Reinhard *Selten* (Alemania).

E.i.: Nobel Memorial Prize in Economic Science.

PRENDA. Contrato que sirve para asegurar el cumplimiento de un compromiso —generalmente devolución de un *crédito*—, conforme al cual se ofrece como garantía una cosa o un derecho (joyas, enseres, acciones de una sociedad, etc) que se perderá si el compromiso no se cumple. Puede ser con o sin desplazamiento de la cosa o el derecho; en el primer caso el pignorante pierde la posesión, y de esta forma se refuerza la garantía de quien acepta la prenda. Véase también *arras*, y *pignorar*. *E.i.: in pourn* (en prenda), *a pledge of* (en prenda de).

PRENDA DE ACCIONES. Se produce cuando los títulos que posee un inversor son dejados como garantía de un crédito. Las acciones de una compañía que están en prenda, no pueden ser vendidas, por lo se requiere, si la cantidad de títulos pignorados es igual o superior al 5% del capital,una notificación a la Sociedad Rectora de Bolsa en la que cotiza la compañía, y otra a la *Comisión Nacional del Mercado de Valores*. Cuando se cancele la prenda, hay que volver a informar tanto a la Sociedad Rectora como a la CNMV. *E.i.: shares pledged*.

PREPAGO PREVISTO. Es el porcentaje de principal pendiente de un préstamo hipotecario que se estima va a ser prepagado. Es esencial para el cálculo del rendimiento de una *titulización* a través de un *MBS*. Así, puede preverse que los prepagos aumentan cuando bajan los tipos de interés con respecto al implícito en la hipoteca, y cuando mejora la economía en general. Existen en EE.UU. unos supuestos de velocidad de prepago: FHA, que utiliza las tablas históricas de prepagos de dicha agencia estadounidense; velocidad de prepago constante, al presumirse que un porcentaje constante del principal pendiente, es prepagado cada mes; y PSA, que utiliza un porcentaje de prepago anual del 0,2% durante el primer mes, incrementándose dicho porcentaje en un 0,2% mensual, hasta permanecer en el 6% a partir de los 30 meses. El hecho de ser meros supuestos, y la circunstancia de que nunca puede saberse la velocidad de prepago, son elementos que añaden riesgo a los *passthroughs;* lo cual, a su vez, indujo el desarrollo de los *CMO*. *E.i.: projected prepayment*.

PRESIÓN FISCAL. Expresa la proporción del *Producto Interior Bruto* que se dedica por los contribuyentes al pago de los impuestos. Se mide como un cociente de ambas magnitudes, y según los países presenta grandes diferencias que pueden ir desde menos del 20 por 100 en Japón, a más del 50 por 100 en Suecia. *E.i.: tax pressure.*

PRESIÓN FISCAL EN FRÍO. En el *impuesto sobre la renta de las personas físicas*, los procesos inflacionistas pueden llevar a los contribuyentes desde un cierto intervalo impositivo a otro más elevado. De este modo, puede suceder que con un ingreso real idéntico, o incluso inferior al del año anterior, el contribuyente, por el referido impulso, vea recrecida su presión fiscal, al pasar a estar gravadas sus sucesivas fracciones de renta

por tipos impositivos mayores. Tal situación puede corregirse con ajustes anuales en las leyes presupuestarias, neutralizándose el referido efecto, mediante la modificación de los intervalos, elevando sus topes inferiores y superiores; a fin de mantener, en términos reales, para cada uno de ellos, la misma *presión fiscal* de antes. *E.i.: fiscal drag.*

PRESTAMISTA. Es la persona que da dinero a *préstamo. E.i.: lender.*

PRESTAMISTA DE ÚLTIMA INSTANCIA. En el mercado nacional cumple esta función el *banco central*, que garantiza recursos a los demás bancos en caso de grave crisis de *liquidez* o de *quiebras* en cadena. *E.i.: lender of last resort.*

PRÉSTAMO. Uso de un dinero ajeno a cambio del pago de intereses. Se diferencia del crédito en que es una suma cierta que se devuelve en un término fijo. El que concede el préstamo es llamado prestamista y el que lo recibe prestatario. El más conocido es el *préstamo bancario*. *E.i.: loan.*

PRÉSTAMO A LA GRUESA (VENTURA). Uno de los primeros tipos de financiación existentes, originado en los siglos XIV y XV. Es aquel cuyo reembolso se hace depender del feliz arribo a puerto de los bienes sobre los que se ha basado, o del valor que éstos obtengan en caso de siniestro. Recibe también el nombre de riesgo marítimo y su antecedente es el antiguo préstamo marítimo. *E.i.: bottomry, loan on.*

PRÉSTAMO A TIPO FIJO. Su tipo de interés no varía con ningún índice externo, respetándose siempre el preacordado. *E.i.: fixed-rate loan.*

PRÉSTAMO A TIPO VARIABLE. *Préstamo bancario* cuyo *tipo de interés* varía de acuerdo con alguna referencia externa y definida en el contrato. Generalmente, se establece el tipo de interés como un *diferencial* sobre el *MIBOR*; aunque también puede hacerse sobre el *referencial* y el *preferencial* de los bancos. *E.i.: variable rate loan.*

PRÉSTAMO BANCARIO. El que concede una entidad crediticia, para que una persona disponga de una cierta cantidad de fondos, que el prestatario recibe en ese momento, a cambio de unos intereses y comisiones determinados, y hasta una fecha, *vencimiento*, en que tiene que devolverlos. El prestatario tiene la obligación contractual de recibir los fondos desde el primer día, a diferencia de un *crédito*, en el que durante el plazo acordado el acreditado puede disponer o no del monto del mismo según especificaciones concretas o a su conveniencia. Dependiendo de la forma en que se paguen los intereses, se tratará de préstamos *a tipo fijo* y a *tipo variable*. Los fondos del préstamo bancario pueden no provenir de una sola entidad, como sucede en el caso de los préstamos *sindicados* o los «*club deals*». *E.i.: bank loan.*

PRÉSTAMO DE ACCIONES. Equivale a la obtención de financiación utilizando acciones como garantía. El objetivo es conseguir un pequeño beneficio a acciones que, de otro modo, estarían aparcadas un cierto tiempo. Sólo se realiza en mercados muy líquidos, donde no haya problemas para recomprar las acciones en el mercado; y a plazos muy cortos, no más de seis meses. Véase *repo*. *E.i.: stock lending.*

PRÉSTAMO DE VALORES. Sistema del *Servicio de Liquidación y Com-*

pensación de Valores, para asegurar la entrega de valores. Si una entidad no puede entregar los valores que ha vendido a un inversor, el SLCV los toma en préstamo de cualquier otra entidad que sí disponga de ellos, corriendo con el coste de la operación la entidad incumplidora. Si no puede realizarse ese préstamo la SLCV hace una *recompra de valores. E.i.: securities loan.*

PRÉSTAMO GLOBAL. El que concede el *Banco Europeo de Inversiones* a las pequeñas y medianas empresas, a través de intermediarios financieros que se encargan de distribuirlos. Es una fórmula especial de ayuda a las *PYMES*, iniciada en 1968 para financiar proyectos concretos. *E.i.: global loan.*

PRÉSTAMO HIPOTECARIO. El que se concede contra una garantía hipotecaria. Es el método más usual para acceder a la propiedad de una vivienda. *E.i.: mortgage loan.*

PRÉSTAMO LOMBARDO. En la jerga financiera británica, el crédito otorgado por un *banco central* contra la pignoración de títulos. Suele utilizarse en relación con el *Bundesbank.* Se concede aplicando por el banco prestamista una reducción apropiada en el valor bursátil de los títulos, a fin de protegerse de una posible baja de las cotizaciones. Puede traducirse por *préstamo con prenda. E.i.: Lombard loan.*

PRÉSTAMO MULTIDIVISA. Préstamo que puede utilizarse, indistintamente, en varias *divisas* definidas en el contrato. El tipo de interés se establece con el *LIBOR* correspondiente a cada divisa, más un diferencial. *E.i.: multicurrency loan.*

PRÉSTAMO PARALELO. Operación financiera por la que dos multinacionales pertenecientes a países diferentes, hacen simultáneamente préstamos de igual valor a la subsidiaria extranjera de la otra, en su propio país, sin movimiento de divisas a través de las fronteras. Muy utilizado en el pasado, debido a los controles de cambio y al poco desarrollo de los *mercados de derivados. E.i.: parallel loan.*

PRÉSTAMO PUENTE. De similares características al *crédito puente. E.i.: bridge loan.*

PRÉSTAMO SINDICADO. Sus fondos se obtienen de manera similar al *crédito sindicado. E.i.: sindicated loan.*

PRESTATARIO. Es la persona que recibe dinero en *préstamo. E.i.: lender.*

PRESUNCIONES TRIBUTARIAS. Las que establece el legislador al configurar la exacción de los tributos, y las que contienen las leyes para eludir o para invertir la prueba de los hechos imponibles, que en principio están a cargo de la *Hacienda Pública. E.i.: tax assumptions.*

PRESUPUESTO. Es la expresión contable del plan económico de la *Hacienda Pública* del Estado, o de otro poder, para un ejercicio económico, generalmente de un año de duración. El presupuesto se divide cuando menos en un estado de *ingresos* y otro de *gastos.* En el de ingresos figura la recaudación prevista por los distintos impuestos, tasas, operaciones patrimoniales y endeudamiento; mientras que los gastos se subdividen según los diferentes departamentos de actuación y por capítulos (personal, compra de bienes y servicios, transferencias, inversiones, operaciones de capital, etc.). La discusión de los presupuestos es una de las tareas

fundamentales de cualquier órgano representativo emanado de la soberanía popular. En la Constitución española de 1978 así se recoge en el art. 134. En el área de empresas, es la expresión contable del plan económico para un ejercicio. Suele estar desglosado según las divisiones de la unidad de producción, y por meses o trimestres. Sirviendo para controlar los resultados, se realiza de manera más rigurosa que las *proyecciones*. Desde el punto de vista de *riesgo crediticio*, el valor de un presupuesto depende de los supuestos asumidos. *E.i.: budget.*

PRESUPUESTO BASE CERO. Es el proceso por el cual se exige que en cada caso se justifiquen, con el máximo detalle, la totalidad de las necesidades presupuestarias; al tiempo que debe explicarse por qué se solicitan las sumas previstas, argumentándose, asimismo, su *rentabilidad*. El presupuesto base cero va en contra de los simples planteamientos inerciales, que tienden a extrapolar el gasto de un año al siguiente por el mero incremento en un determinado porcentaje, y casi siempre sin tener en cuenta importantes posibilidades, como son la evolución de los costes reales, la dudosa rentabilidad de ciertas actividades, etc. *E.i.: zero base budgeting.*

PRESUPUESTO POR PROGRAMAS. Técnica de presupuestación, que consiste en el desglose del presupuesto general en toda una serie de valoraciones de áreas determinadas, integradas a su vez por proyectos concretos; p. e.: los programas de desarrollo agrario de áreas deprimidas, dentro de la sección correspondiente del presupuesto del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, de los presupuestos generales del Estado. Los presupuestos por programas, en su mayor refinamiento, permiten obtener índices de rentabilidad social y establecer prioridades para las alternativas de inversión pública. *E.i.: planning, programming, budgeting system* (PPBS).

PRESUPUESTO PÚBLICO MONETARIO. El que trimestralmente, o por períodos más breves, elabora el sector público para prever los flujos monetarios —entradas y salidas— de todos sus agentes. No sólo pone de manifiesto la situación de la Tesorería, sino que muestra la incidencia de lo público en el sistema monetario. *E.i.: monetary budget.*

PRESUPUESTOS FAMILIARES. Con antecedentes que se remontan al siglo XVIII, con su elaboración se intenta conseguir, a partir de un cierto número de hogares considerados como muestra representativa de una población, una imagen del gasto familiar a lo largo de todo un período lo suficientemente amplio como para que sea expresivo de los hábitos medios de consumo. A partir de los presupuestos familiares se elabora el *Indice de Precios de Consumo (IPC). E.i.: household budget survey.*

PREVISIÓN DE VENTAS. Estimación que se realiza por los departamentos de *marketing* de las empresas, a fin de anticipar, para un período determinado, la cifra de lo que podrá venderse de un cierto producto. Es el indicador básico para establecer cuotas de venta. *E.i.: sales forecast.*

PRICE LEADERSHIP. Es el liderazgo de precios. Véase *dominio de mercado*.

PRIMA. Cantidad de dinero que se facilita para estimular una acción de-

terminada, favoreciendo la *competitividad* al hacer posible la disminución del precio de venta; p. e.: las primas a la *exportación* permiten la penetración en determinados mercados. // Cantidad por encima del valor nominal de una *acción* que se exige a los suscriptores en el momento de entrar una sociedad en el mercado bursátil, o al ampliar su capital, para ajustar el precio de venta efectivo al *valor en libros* de la sociedad, o al nivel de su cotización en bolsa. // Pago periódico del asegurado que ha contratado una póliza de seguros. // Cantidad que se paga cuando se compra una *opción*. Supone un gasto para el comprador, que se convierte en una pérdida si no se ejercita la opción. Se expresa en puntos básicos o tantos por diez mil. *E.i.: incentive payment, export subsidy* (1.ª acepción); *premium* (2.ª, 3.ª y 4.ª).

PRIMA DE CONVERSIÓN. La que se paga por un prestatario a los inversores para redimir bonos en circulación antes de su vencimiento. *E.i.: conversion premium*.

PRIMA DE EMISIÓN. Se refiere al exceso sobre el valor nominal que debe pagarse por una *acción* al ampliarse el *capital* de una sociedad. Ese incremento tiende a equiparar a las nuevas acciones con lo que se estima es el verdadero valor de las antiguas, y permite capitalizar la empresa. Véase también *derechos de suscripción*. *E.i.: issue premium*.

PRIME RATE. Es el *tipo preferencial* que los mayores bancos comerciales de EE.UU. aplican en sus créditos a las grandes empresas, sirviendo como referencia para marcar el *tipo de interés* de otras operaciones, al modo de lo que sucede en el mercado internacional con el *LIBOR*. En español, *tipo preferencial*.

PRIME 1. *Rating* de *Moody's*, también conocido como P-1, que refleja el hecho que el emisor tiene una excelente capacidad para repagar sus obligaciones a corto plazo. La capacidad de repago se evidencia por las siguientes características: posición líder en el mercado de una industria bien establecida, alto rendimiento de los fondos empleados, estructura de capital conservadora, y amplios márgenes. *Utilízase en inglés*.

PRIME 2. Clasificación o *rating* de *Moody's* de corto plazo, también conocido como P-2, que refleja el hecho que el emisor dispone de una fuerte capacidad de repago de la deuda a corto, que se evidencia por las siguientes características: posición líder en el mercado en una industria bien establecida, alto rendimiento de los fondos empleados, estructura de capitalización conservadora, etc., En general, debe tener las mismas características que un emisor catalogado como *Prime 1* pero en un grado más bajo. *Utilízase en inglés*.

PRIME 3. Clasificación o *rating* de *Moody's* de corto plazo, también conocido como P-3, que refleja que el emisor tiene una aceptable capacidad de repago de la deuda a corto. No tienen una clasificación mejor debido a las características de la industria en que se ubica, o por la variabilidad de sus beneficios. *Utilízase en inglés*.

PRINCIPAL. Es la cantidad nominal otorgada en *crédito* o *préstamo*, y cuyo reembolso se amortiza de una vez o en varios plazos. *E.i.: principal*.

PRINCIPALES EMISORES. Expresión de la terminología oficial del *Banco de España*, para designar a aquellos *emisores de pagarés* que tienen una presencia contínua en el

mercado. Son empresas muy conocidas, como Telefónica, Endesa, o el *INI*, que tienen aprobados por la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* grandes *programas de pagarés. E.i.: main issuers.*

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS. Véase *principios contables.*

PRINCIPIOS CONTABLES. Son aquellos criterios que han de seguirse para que las cuentas anuales expresen la *imagen fiel* del patrimonio, de la situación financiera, y de los resultados de la empresa. Son los siguientes: *prudencia, de gestión continuada, de registro, de precio de adquisición, del devengo, correlación de ingresos y gastos, de no compensación, de uniformidad,* y *de importancia relativa. E.i.: generally accepted accounting principles.*

PRIVATIZACIÓN. Transferencia de activos o de servicios públicos desde el control de los poderes del Estado y de otras autoridades al sector privado. Se argumenta su conveniencia sobre la base de razones como: mejora del funcionamiento de las actividades o servicios afectados, despolitización de las decisiones, obtención de recursos para los presupuestos públicos por la enajenación de los activos, minoración de la *presión fiscal* al suprimirse ciertos deficit de funcionamiento, disminución del poder de los sindicatos en las empresas públicas, y promoción del llamado *capitalismo popular. E.i.: privatization.*

PRO FORMA. Palabras latinas que significan «como ejemplo». Se utilizan para indicar que una factura no es la definitiva, aunque ésta será semejante.

PRO RATA. Palabras latinas que significan «en proporción». Emplease coloquialmente *a prorrata.*

PROBABILIDAD. En términos de porcentaje, las posibilidades de que se produzca un fenómeno concreto entre otros muchos. El estudio de las probabilidades constituye todo un conjunto de teorías y técnicas estadísticas. *E.i.: probability.*

PROCESO ESTOCÁSTICO. Se hace referencia con esta expresión a las funciones (de producción, de demanda, etc.) sujetas a influencias *aleatorias* (del griego estocásticos, conjetura). Por ejemplo, una variable dependiente x puede estar determinada por una variable independiente más un elemento aleatorio. Se denominará estocástico a tal expresión, porque el valor de x, al menos parcialmente, depende de la suerte. *E.i.: stochastic process.*

PRODUCCIÓN CONJUNTA. Es el caso de la empresa que en su proceso industrial genera toda una gama productiva. Lo cual permite al ofertante marcar para cada producto el precio que le parezca de mayor interés para maximizar la demanda global de su producción conjunta, y conseguir así el máximo de beneficio. Un caso típico es el de una refinería de petróleo, que aspira a lograr un perfil de precios que favorezca los grandes consumos energéticos del tipo del fuel y gasóleo para centrales térmicas, usos agrícolas, queroseno de aviación, etc., aplicándose precios mucho más remuneradores para las gasolinas de automóviles. *E.i.: joint production.*

PRODUCTIVIDAD. Es la imputación que puede hacerse de las distintas producciones de un factor concre-

to. Normalmente, se determina por el cociente que resulta de dividir el volumen total de producción por la magnitud representativa del factor; p. e.: la productividad del país A en las minas de hulla se cifra (computando toda la nómina de las empresas del sector, tanto de personal de interior como de exterior) en dos Tm/trabajador, frente a más del triple en las minas del país B, que pasan por ser las más productivas del mundo. La productividad es el elemento básico en lo que respecta a la capacidad de competir en los mercados, puesto que indica el mejor o peor uso que se hace de los factores de producción. *E.i.: productivity.*

PRODUCTIVIDAD MARGINAL. Incremento de producción logrado al aumentarse en una unidad la cantidad de recurso aplicado. *E.i.: marginal productivity.*

PRODUCTIVIDAD MARGINAL DEL CAPITAL. Es la cantidad de producto que puede ganarse, o que cabe perder, si en un proceso productivo se utiliza una unidad en más o en menos, respectivamente, de capital, permaneciendo constantes los otros factores. La cantidad de capital tiende a crecer hasta que su productividad marginal se iguala con el precio de la última unidad de capital aplicada. *E.i.: marginal productivity of capital.*

PRODUCTIVISMO. Referencia a la actitud de determinados empresarios y también de los poderes públicos, que persiguen el crecimiento a toda costa, sin tener en cuenta sus posibles altos *costes sociales* en términos de destrucción del paisaje, deterioro de espacios naturales, traumatismos urbanísticos, marginaciones sociales, salud de la población, condiciones de vida y de trabajo y medio ambiente en general. Frente al productivismo, que todo lo mide a través del *PIB* —incluyendo dentro de él las armas y la contaminación—, han surgido numerosas críticas que buscan la medición de la mejora de las condiciones de vida en términos de *bienestar* económico neto. Véanse también *desarrollo, ecología, ecuación de bienestar. E.i.: productivism.*

PRODUCTO INTERIOR BRUTO (PIB). La suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos en el país —por lo cual se denomina interior— en un año. Se habla de bienes y servicios finales porque es producción consolidada, que implica la *agregación* sector por sector, eliminando posibles duplicaciones del cálculo. Se le llama bruto, porque en él no se deducen las *amortizaciones. E.i.: Gross Domestic Product (GDP).*

PRODUCTO NACIONAL BRUTO (PNB). Es la medida fundamental de la actividad de una economía nacional. Puede definirse como la suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos en el país en un año *(Producto Interior Bruto)*, deduciendo de ese total la parte que se debe a los servicios prestados por factores productivos extranjeros, y adicionándole el producto que corresponda —de los obtenidos en otros países— por los servicios de los factores nacionales. La principal ventaja del PNB, como medida de la total actividad económica de un país, consiste en su carácter global, que no plantea problemas, siempre difíciles de resolver, como la valoración de las *amortizaciones.* No es extraño, por tanto, que para las comparaciones internacionales e intertemporales el

PNB sea la magnitud más adecuada. *E.i.: Gross National Product (GNP).*

PRODUCTO NACIONAL NETO (PNN). Tal como lo indica el sufijo neto, se obtiene a partir del *PNB*, deduciendo de él el capital consumido *(amortización)* a lo largo del año. En otras palabras, en el PNN solamente se incluye la inversión neta de capital, y no la destinada a reposición, esto es, a mantener constante el capital anteriormente disponible. El PNN así definido se obtiene a los precios de mercado, esto es, valorando la producción a los precios de venta que, naturalmente, incluyen los impuestos indirectos. Por esta razón, al PNN se le denomina frecuentemente «PNN a los precios de mercado», para diferenciarlo del «PNN al coste de los factores» —*Renta Nacional*—, estimación en la cual se deducen los impuestos indirectos. *E.i.: Net National Product (NNP).*

PRODUCTO POTENCIAL. Con este concepto, se hace referencia al posible techo de crecimiento anual del *PNB* en caso de emplearse al 100 por 100 los recursos disponibles, poniéndose de relieve con ello la diferencia respecto del producto según la tendencia que en principio marca la coyuntura. Con antecedentes en Paul *Baran* (el excedente potencial), fue el economista *Okun* quien planteó el tema en la perspectiva de la aceleración del crecimiento, a efectos de la «nueva frontera» de John F. Kennedy. *E.i.: potential GNP.*

PRODUCTOS BÁSICOS. Véase *materias primas. E.i.: staple goods, commodities.*

PRODUCTOS COMPENSADORES. En el régimen del *régimen de perfeccionamiento activo* de la *Comunidad Europea*, los productos exportados a terceros países obtenidos como consecuencia de una o varias operaciones de elaboración (incluyendo su montaje, ensamblaje o su adaptación a otras mercancías), transformación, reparación (incluso la restauración y puesta a punto), utilizando mercancías, que en todo o en parte serán después obtenidas —mercancías equivalentes— libres de derechos de importación. *E.i.: countervailing products.*

PRODUCTOS EN CURSO. Cuenta de *existencias* en el *balance* de una empresa, en la que se contabiliza el valor de todo lo que se encuentran en proceso de fabricación. La importancia de esta partida sobre el total de la cuenta de existencias, dependerá de la duración del ciclo de producción. *E.i.: work in process.*

PRODUCTOS FINANCIEROS. Todos los que se mueven en los mercados financieros, desde la *deuda pública* a los *pagarés de empresa*, pasando por *bonos*, *futuros*, etc. *E.i.: financial products.*

PRODUCTOS SUSTITUTIVOS. Son los que pueden proporcionar una satisfacción similar al existente. En el modelo de *análisis competitivo* de *Porter*, es uno de los factores del nivel de *competitividad* de una industria; y por ello mismo, de la estrategia a seguir. *E.i.: substitute products.*

PRODUCTOS TERMINADOS. Cuenta de *existencias* en el *balance* de una empresa, en la que se contabiliza el valor de aquellos productos ya acabados y almacenados que están pendientes de su venta. *E.i.: finished goods.*

PROFUNDIDAD DE UN MERCADO

FINANCIERO. Se dice que un mercado es profundo cuando existe el suficiente número de órdenes de compra y venta, por encima y por debajo del precio de intercambio, como para corregir rápidamente un desequilibrio pasajero en el precio. *E.i.: market depth.*

PROGRAM TRADING. Véase *CATS. P.t.: negociación bursátil programada.*

PROGRAMA. Previa declaración de lo que piensa hacerse, con el detalle de los actos a realizar. En Economía, el esquema de las actuaciones para algún tipo de inversión pública o privada, comprendiendo su evaluación, y eventualmente, el análisis de la *rentabilidad* del mismo con criterios de *evaluación de proyectos.* // En Informática (véase *software*), el conjunto de cálculos y otras operaciones concatenadas entre sí, y traducidas a un idioma lógico, que permite el procesamiento de determinadas informaciones, para conseguir un objetivo concreto; p. e.: los programas informáticos para la elaboración de nóminas de trabajadores, recibos de las compañías eléctricas, *índices bursátiles*, explotación conjunta del sistema eléctrico nacional, etc. *E.i.: program* (EE.UU.), *programme* (R.U.).

PROGRAMA DE ACTUACIÓN. Se trata de uno de los documentos que en la normativa española integran un *plan general de ordenación urbana municipal.* Recoge los objetivos, directrices y estrategia del desarrollo a largo plazo para todo el territorio comprendido en su ámbito; las previsiones específicas concernientes a la realización de los *sistemas generales;* las dos etapas cuatrienales en que han de desarrollarse las determinaciones en el *suelo urbanizable programado;* y los plazos a que han de ajustarse las actuaciones previstas, en su caso, para completar la urbanización en suelo urbano o para realizar operaciones de reforma interior en este tipo de suelo. *E.i.:* puede traducirse por *development program.*

PROGRAMA DE ACTUACIÓN URBANÍSTICA (PAU). Instrumentos de planeamiento, subordinados al *plan general*, que tiene por objeto en *suelo urbanizable no programado,* la ordenación y urbanización para la realización de unidades urbanísticas integradas. *E.i.:* puede traducirse por *area development program.*

PROGRAMA DE EURONOTAS. Contrato de emisión en el que se definen las condiciones del programa, la forma de las subastas, y los precios indicativos. El tamaño normal es entre 250 y 5.000 millones de dólares, aunque existe alguno de 10.000 millones de dólares. La principal utilidad de estos programas es permitir un crecimiento paulatino de la financiación que acompañe al de activos. El coste de establecimiento suele ser de unos 20 millones de pesetas, sin tomar en consideración el coste de la *agencia de rating. E.i.: euronotes issuance facility agreement.*

PROGRAMA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO (PNUD). Es un órgano de las *Naciones Unidas* que se ocupa —con contribuciones voluntarias de sus miembros más desarrollados— de estudiar y financiar (totalmente o en párte, a fondo perdido o subvencionando tipos de interés de créditos) proyectos para el desarrollo de los recursos y de las capacidades de los *países menos avanzados. E.i.: United Nations Development Program (UNDP).*

PROGRAMA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL MEDIO AMBIENTE (PNUMA). Creado en 1972, tras la Conferencia de las *Naciones Unidas* sobre Medio Ambiente celebrada en Estocolmo, es un organismo especializado de la *ONU*, con sede en Nairobi (Kenia), que se ocupa de los temas medioambientales a nivel mundial. El PNUMA sirve como foro de discusión, pero carece de poderes ejecutivos, y por lo reducido de sus presupuestos tiene, hasta ahora —y a pesar de la enorme gravedad de los problemas de la *biosfera*— una incidencia muy limitada. *E.i.: United Nations Environment Program (UNEP).*

PROGRAMA MUNDIAL DE ALIMENTACIÓN (PMA). Institución de las *Naciones Unidas*, promovida en 1963, que adquirió carácter permanente a partir de 1965. Presta ayuda alimenticia a los países o regiones amenazados por el hambre, y ayuda técnica al desarrollo de su base alimentaria, por medio de donativos en dinero o en especie. Tiene su sede en la *FAO*, en Roma. Véase también *Consejo Mundial de la Alimentación. E.i.: World Food Program (WFP).*

PROGRAMA PHARE. Sistema de ayuda de la *CE* a los países del Este europeo, a través de la concesión de créditos para infraestructuras, bienes de equipo, y prestación de asistencia técnica. Creado en 1989, dispone de unos 1.000 millones de *ECUs* por año. *E.i.: PHARE programme.*

PROGRAMACIÓN LINEAL. Método matemático aplicado en Economía para maximizar los resultados de una operación, minimizando los recursos aplicados a la misma. Un caso típico es el de un ganadero que debe alimentar a sus animales con el mínimo gasto, teniendo en cuenta que deben percibir mínimos concretos de calorías, proteínas y vitaminas, para lo cual se ha de elegir una combinación que cubriendo esos mínimos resulte al menor coste. El método más usual es el del minimax o de Dantzig por el nombre del economista que lo aplicó por primera vez en los años 40, durante la Segunda Guerra Mundial, en la planificación militar. *E.i.: linear programming.*

PROGRAMAS DE PAGARÉS. Son los previstos por los principales emisores inscritos en la *Comisión Nacional de Mercado de Valores*, para realizar emisiones sucesivas, a colocar entre el público, o entre inversores institucionales, por medio de *subastas* o a vía colocaciones privadas. En ellos han de especificarse el importe máximo a emitir, el calendario de las emisiones, así como las distintas modalidades de la emisión: en serie numerado, a la medida, etc. *E.i.: commercial paper programs.*

PROGRAMAS INTEGRADOS MEDITERRÁNEOS (PIM). Es el conjunto de medidas establecidas en la *Comunidad Europea*, desde 1985, para compensar a los Estados miembros por entonces integrantes de la Comunidad (la Europa de los Diez), de los efectos negativos que para ellos pudiera tener la inminente adhesión de España y Portugal. Los programas se establecen fundamentalmente para los países mediterráneos (Francia, Italia y Grecia) y sobre todo en las áreas de la agricultura, infraestructura, y de las medianas y pequeñas empresas. Consisten en *créditos blandos, subvenciones*, ayudas de *infraestructura*, etc. *E.i.: integrated mediterranean programs.*

PROGRESISMO. Término muy ge-

neral en el conjunto de las ciencias sociales, para referirse a quienes se sitúan en las posiciones más avanzadas en materia política, económica y social, defendiendo aspiraciones del tipo de la democracia avanzada, la igualdad de oportunidades, la liberalización por la cultura, la defensa de la paz considerando a todos los seres humanos como ciudadanos del mundo. La difusión del término ha sido tal, que son muy pocos los grupos políticos que hoy no se autodenominan progresistas a la hora de enunciar sus programas. *E.i.: progressivism.*

PROGRESIVIDAD. Principio según el cual cuando crece una determinada variable, aumenta más que proporcionalmente un determinado coeficiente aplicable a la misma; p. e.: el *impuesto sobre la renta de las personas físicas*, tiene carácter progresivo, pues, sus tipos impositivos van creciendo más que proporcionalmente, a medida que se pasa de unos intervalos a otros de la *base liquidable* del contribuyente. *E.i.: progressivity.*

PROJECT MANAGEMENT. Es el estudio y dirección, por empresas especializadas, de una gran obra de construcción, a fin de garantizar su realización, con base en que con todo rigor se cumplan los plazos: controlando por igual al equipo de arquitectura, al contratista principal y a los instaladores, y al mismo cliente, y calculando siempre el *coste* y el tiempo que pueden significar las modificaciones introducibles. *P.t.: dirección de proyectos.*

PROLETARIADO. La clase social de quienes no tienen la propiedad de sus medios de producción, y cuyos componentes sólo pueden ofrecer su fuerza de trabajo en el mercado a cambio de un salario. El origen de la expresión radica en que los trabajadores lo único que tenían era su propia prole, es decir a sus hijos. Término muy empleado en toda la economía y sociología marxista como oponente a la clase dominante o *burguesía*. Su uso, actualmente, en las sociedades occidentales avanzadas, se ha convertido en mucho más restringido, por la segmentación que ofrece el concepto tan vasto de clases trabajadoras. El enfrentamiento del proletariado y la burguesía generaba la *lucha de clases* y se convertía, en el análisis del *materialismo* histórico, en el verdadero motor de la propia historia. *E.i.: proletariat.*

PROMEDIO. Punto en que una cosa se divide por mitad, o suma de varias cantidades divididas por el número de ellas. Equivale al término medio, y se determina por alguna de las fórmulas de las *medias aritmética, armónica*, cuadrática, *geométrica, ponderada*, etc. *E.i.: average.*

PROMOCIÓN. Es la forma de impulsar la venta de un producto determinado, a través de mecanismos de acción directa en relación con los comerciantes minoristas, del tipo de rebajas (rappels, o mejor retorno) en función de las cantidades vendidas, puesta en *oferta* por tiempo determinado a precios inferiores a los normales, exhibiciones y degustaciones para apreciar la calidad, sorteo de premios entre los comerciantes más activos, convenciones ad hoc, etc. La promoción tiene gran importancia, y puede llegar también al campo de los consumidores a través del sistema postal *(mailing)*. *E.i: promotion.*

PROMOCIÓN DE VENTAS. Investigación, estudio, puesta a punto y aplicación de ideas e iniciativas para

impulsar las ventas y alcanzar los objetivos comerciales autoestablecidos. Comprende toda clase de acciones, desde la fase de producción hasta la de recomendación y presentación de los bienes y servicios a los consumidores y usuarios finales. Toda campaña publicitaria implica decisiones previas sobre la acción promotora de ventas a seguir. *E.i.: sales promotion.*

PROOF. Término aplicado a las acuñaciones de moneda de alta calidad, que debe realizarse a ritmo más lento que la acuñación normal. Suelen destinarse a fines numismáticos.

PROPENSIÓN. Tendencia que se manifiesta en los individuos o en los grupos sociales, a comportarse de una determinada forma. En economía keynesiana, tienen gran importancia las referencias a las propensiones medias y marginales al consumo, al ahorro, a la importación, etc. *E.i.: propensity.*

PROPIOS, BIENES DE. Véase *bienes rústicos.*

PRÓRROGA DEL PRESUPUESTO. Se produce de manera automática, si al comenzar el nuevo ejercicio presupuestario no ha sido aprobado el correspondiente al mismo. *E.i.: budget continuation.*

PROSPECCIÓN. Exploración de posibilidades futuras en diversas áreas, sobre la base de datos actuales, tendencias apreciadas, sondeos de opinión, etc.; p. e.: prospección de *mercados. E.i.: prospecting; prospects.*

PROSPERIDAD. Fase del *ciclo* en la cual todos los indicadores presentan signos de máxima *bonanza;* sigue a la *recuperación,* se superpone al *auge* y puede ir seguida de la *recesión. E.i.: prosperty.*

PROTECCIÓN. Promesa dada por el *jefe de fila* de una emisión de bonos, en el sentido de asignar determinadas cantidades a aquellos miembros del sindicato a los que se desea favorecer por su necesidad de grandes asignaciones de títulos para sus clientes institucionales. *E.i.: protection.*

PROTECCIONISMO. Actitud económica y política que preconiza la salvaguardia de la industria o la agricultura nacionales respecto de la competencia extranjera, y que propone para ello métodos de defensa del tipo de *aranceles* aduaneros elevados, listas de mercancías prohibidas, comercio estrictamente bilateral, *restricciones cuantitativas* a la importación (cupos, *contingentes*), y hasta *controles de cambios* discriminatorios. El proteccionismo estuvo asociado originariamente a las ideas del *mercantilismo,* pero con la *Revolución Industrial* se convirtió en la bandera de muchos países europeos primero, y del resto del mundo después, para conseguir el propio desarrollo, defendiéndose de las importaciones de las mercancías más baratas de los países que iniciaron su industrialización de forma más temprana, y especialmente de Inglaterra. Para España, véase *Arancel Cánovas. E.i.: protectionism.*

PROTESTO. Acta notarial que da fe de que un *efecto* que ha sido presentado a su debido tiempo no ha sido aceptado o pagado. El tenedor no podrá, sin él, acudir a la *acción de regreso,* salvo que se trate de una letra *sin gastos*. El tenedor requiere al notario, quien levanta el protesto y lo notifica al librado en el plazo de dos días hábiles siguientes al fijado para la aceptación, o pago del correspondiente efecto. Si el librado no paga o

acepta en otros dos días, se podrá iniciar la vía judicial. En las letras domiciliadas en bancos, y salvo que el librador haya exigido expresamente el protesto notarial, se sustituye el protesto notarial por la declaración equivalente, suscrita por la correspondiente entidad o la Cámara de Compensación. *E.i.: noting.*

PROTOINDUSTRIALIZACIÓN. Fase del desarrollo industrial moderno que precedió en la *Revolución industrial.* Se asocia con la idea de la *manufactura,* anterior al maquinismo, que supuso una superación de las formas tradicionales de artesanía. Véase *fábricas reales, Ilustración. E.i.: protoindustrialization.*

PROUDHON, PIERRE-JOSEPH. Se le considera como uno de los más destacados *socialistas utópicos* franceses (1809-1865), promotor de la doctrina del mutualismo, como forma especial del *anarquismo.* Proudhon se oponía a la propiedad privada, y planteó la posibilidad de organizar asociaciones de trabajadores financiadas inicialmente por bancos que intercambiarían sus billetes por los productos puestos en el mercado por tales asociaciones. Proudhon llegó a crear uno de esos bancos durante la revolución de 1848, pero fue arrestado y procesado antes de que empezara a funcionar.

PROVEEDORES. Son aquellas personas o empresas a las que se compran suministros. // Partida contable que refleja la deuda que se tiene por esos movimientos adquisitivos. *E.i.: suppliers.*

PROVISIÓN. En *contabilidad, corrección valorativa* de determinado elemento del *activo,* que se realiza cuando no existen expectativas razonables de recuperar el valor por el que el mismo se encuentra inscrito en balance; p. e.: una provisión para *insolvencias,* para el caso de clientes de dudoso cobro; provisión para depreciación de existencias, que implica la hipótesis de que el valor contable de las mismas supere el importe recuperable por su venta en el mercado, etc. También se aplica a los importes reconocidos en el *pasivo,* como estimación de los gastos a realizar en un futuro por hechos que repercutirán desfavorablemente en la empresa. Al igual que los gastos y las amortizaciones, las provisiones representan un cargo en la *cuenta de pérdidas y ganancias. E.i.: provision.*

PROVISIÓN DE EXISTENCIAS. Cuenta de *existencias* en el balance de una empresa en la que se incluyen las pérdidas, previsiblemente de carácter reversible, que se manifiestan al realizar el *inventario final. E.i.: inventory provision.*

PROVISIÓN PARA IMPUESTOS. Son tributos no pagados, pero que lo serán en el futuro. Surgen, principalmente, de gastos que son contemplados de manera diferente desde el punto de vista fiscal y contable, p.e.: la *amortización. E.i.: deferred taxes.*

PROVISIÓN PARA OPERACIONES DE TRÁFICO. Cuenta del *pasivo circulante* de una empresa, que recoge las dotaciones efectuadas para la cobertura de gastos de devolución de ventas, de garantías de reparación, etc. *E.i.: provision.*

PROVISIÓN PARA PENSIONES. Cuenta del pasivo de una empresa, en la que se contabiliza el pasivo que en el futuro supondrá el tener que pagar pensiones suplementa-

rias a las que reciben sus empleados de la *Seguridad Social.* Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, hay que estudiar si esta provisión es suficiente; así como la inmediatez del pago. *E.i.: pension reserves.*

PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS. Cuenta del *pasivo* de una empresa, en la que se contabilizan pasivos que se materializarán en el futuro. Son: *provisiones para pensiones*, para impuestos, etc. *E.i.: liability reserves.*

PROXY. Término inglés para la carta poder que otorga un accionista de una sociedad a una persona, de modo que, en su nombre, pueda votar en la Junta General de Accionistas.

PROYECCIÓN. Es la expresión contable del plan económico de una empresa a medio plazo, generalmente cinco años. Desde el punto de vista del *análisis crediticio*, el valor de unas proyecciones, dependen de los supuestos en que se base. La base de las proyecciones, suelen ser un escenario de datos macroeconómicos, relacionados con la posición competitiva de la empresa en el mercado. A continuación se suelen proyectar los márgenes de beneficio sobre la cifra prevista de ventas, la amortización y los gastos financieros; y después, se proyectan las *rotaciones* de los diferentes elementos del balance. Finalmente, se suele hacer un *análisis de sensibilidad*. *E.i.: forecast.*

PROYECTO. Conjunto de escritos, cálculos o dibujos que se hacen para dar una idea de cómo será una obra de arquitectura o ingeniería. // En Economía, el estudio que trata de configurar la realización concreta de parte de un determinado programa de inversiones, de organización, etc., y que debe someterse a una *evaluación de proyecto*. *E.i.: project.*

PRUDENCIA, PRINCIPIO DE. *Principio contable* que induce a contabilizar como beneficios únicamente los conseguidos en la fecha de cierre del ejercicio, y que por el contrario, se contabilicen los riesgos y pérdidas previsibles en el momento en que se prevean y sean susceptibles de una evaluación racional. *E.i.: principle of prudence.*

PRUEBA ÁCIDA. Es el *ratio* contable que mide la *liquidez* y *solvencia* de una *empresa*. Se obtiene como cociente que resulta de dividir la suma de caja, clientes e inversiones financieras a corto, por el pasivo exigible; lo que da una idea de en qué medida se está en condiciones de responder a las deudas. *E.i.: acid test, quick ratio.*

PRUEBA CIEGA. En *marketing*, técnica de investigación conforme a la cual dos o más productos no identificados se distribuyen entre consumidores concretos, para que estos indiquen sus preferencias, pero siempre sin conocer cuál es la marca de cada artículo; evitándose de ese modo la influencia que en el degustador podrían tener las etiquetas o los envases. Esta clase de pruebas (entre las cuales, las más conocidas son las catas ciegas de vinos), permiten medir factores como gusto, olfato, textura, etc. de los productos, sobre una base comparativamente neutral. *E.i.: blind test.*

PTA. Sigla del «Preferential Trade Agreement» que empezó a gestarse con la creación, en julio de 1979, tras negociarse en Arusha (Tanzania) la

Conferencia para la Coordinación del Desarrollo del África Austral («South Africa Development Coordination Conference», o SADCC), que un año más tarde se formalizó en la Conferencia de Lusaka (la capital de Zambia, y de ahí el nombre de Grupo de Lusaka, con el que también se conoce a la SADCC). En la formación de la SADCC, se integraron nueve países (Tanzania, Zambia, Zimbabwe, Malawi, Angola, Mozambique, Botswana, Lesotho y Swazilandia), para agilizar la libre circulación de personas, bienes y capitales en la zona. Posteriormente, en 1981 surgió una nueva organización que abarca a toda la zona de la SADCC y al resto de la orilla africana del Océano Índico. Se trata de un agregado de 21 países que sucesivamente se han ido adheriendo al convenio fundacional de la «Preferential Trade Area» (Área Comercial Preferencial), PTA, que cubre el África Oriental y Austral: Kenia, Uganda, y Tanzania; Djibuti, Etiopía y Somalia, en el «Cuerno de África»; Ruanda y Burundi, que también integran, con Zaire, la *Comunidad Económica de Países de los Grandes Lagos (CEPGL);* las ex-colonias portuguesas de Angola y Mozambique; la ex-posesiones británicas de Zambia, Malawi y Zimbabwe; los Estados insulares de las Seychelles, Comores, Mauricio, y Madagascar; y tres países de la Unión Aduanera de África del Sur: Lesotho, Swazilandia y Botswana. La PTA, junto con la *ECOWAS* y la *CEEAC* fueron los tres núcleos de integración del África Subsahariana y que condujeron a la creación en 1991, de la *Comunidad Económica Africana.*

PUBLIC CHOICE. Expresión del inglés, directamente utilizada en multitud de lenguas, para hacer referencia a la corriente de pensamiento económico que pone gran énfasis en el estudio de las formas de seleccionar, del mejor modo posible, las demandas sociales. Su formulación más completa se debe a James *Buchanan,* a quien se concedió el *Premio Nobel* de Economía en 1986.

PUBLICIDAD. Conjunto de métodos que se utilizan para dar a conocer un producto en el *mercado* y estimular su *demanda.* Con la gran difusión de los *medios de comunicación social,* la publicidad se ha convertido en una actividad de extraordinaria importancia en sus distintas manifestaciones de prensa, radio, televisión, vallas, etc. En la teoría económica, el análisis de la influencia de la publicidad en la curva de demanda se inició por Charbelin con su teoría de los *costes de venta.* Actualmente, existen en todos los países revistas especializadas en el análisis de la penetración de los distintos medios en el mercado (*Oficina de Justificación de la Difusión, OJD,* para la prensa; y *Estudio General de Medios* para la radio y la televisión), que marcan las pautas para la planificación y el desarrollo de las campañas publicitarias, y que permiten estudiar el rendimiento de una unidad monetaria en término de *impacto* publicitario y de resultados de ventas. *E.i.: advertising.*

PUBLICIDAD/VENTAS, RATIO DE. Relaciona los gastos en publicidad de una empresa con su cifra de ventas. En los mercados de carácter oligopolístico y marquista, los gastos publicitarios pueden llegar a alcanzar altas intensidades, medibles con este ratio. *E.i.: advertising-sales ratio.*

PUERTO FRANCO. Véase *Zona Franca. E.i.: free port.*

PUESTA EN EQUIVALENCIA. Método de *consolidación*, consistente en la revalorización —o minusválorización— de la inversión financiera de la matriz a fin de incorporar su parte de los beneficios —o pérdidas— obtenidos durante el ejercicio. *E.i.: equity method*.

PUJA. Es la forma en que se fijan los precios de bienes de difícil tipificación: pescado, ganado, frutas, etc. Consiste en ofrecer un lote determinado a un precio, que puede subirse o bajarse por *subasta* (normal u holandesa, respectivamente). *E.i.: bid.*

PUJA ABIERTA HACIA ABAJO. Tipo de subasta utilizada tradicionalmente para vender pescado en las lonjas portuarias. Es abierta, porque se van cantando los precios de forma descendente, y cualquiera puede parar la subasta y adquirir la mercancía al último precio cantado. También recibe el nombre de subasta holandesa. *E.i.: descending-price open outcry auction, Dutch auction*.

PUJA ABIERTA HACIA ARRIBA. Es la tradicional en las subastas de arte. Se van cantando los precios de forma ascendente, y cualquiera puede adquirir la mercancía al último de los precios. *E.i.: ascendig-price open outcry auction*.

PUJA CERRADA MULTIPRECIO. En ella pueden pujarse diferentes cantidades a diferentes precios, por lo que puede obtenerse, a diferencia del caso de la puja cerrada simple, parte de la cantidad pedida. *E.i.: sealed-bid, multiprice*.

PUJA CERRADA SIMPLE. En ella se puja mediante una sola oferta, con la cual se indica la cantidad y precio al que se está dispuesto a comprar. *E.i.: sealed-bid, single price*.

PUNT. Nombre que recibe la libra irlandesa o «Irish Pound».

PUNTO. En lenguaje bancario general es un *punto porcentual*. En el lenguaje de las mesas de tesorería, donde se negocian swaps, forwads, etc., es un *punto básico*. *E.i.: point*.

PUNTO BÁSICO. En finanzas, la centésima parte de un uno por cien, es decir, un uno por diez mil. *E.i.: basic point.*

PUNTO DE COURNOT. En el análisis del monopolio de oferta, la situación ideal para el monopolista —definida por el economista francés *Cournot*— que se da cuando su precio de venta coincide con el punto justo en el que el coste marginal iguala a los ingresos marginales ($C' = I'$). *E.i.: Cournot's equilibrium point.*

PUNTO DE SATURACIÓN. Es el nivel de *demanda* de un producto o un servicio, por encima del cual no cabe esperar nuevos incrementos, debido a que prácticamente todos los demandantes tienen ya satisfechas sus necesidades. Cuando se alcanza ese punto, la demanda crece más lentamente, en función, casi exclusivamente, de la expansión demográfica y de las necesidades de reposición, —por obsolescencia o desgaste— de los productos de que se trate (automóviles, televisores, electrodomésticos, etc. etc.). *E.i.: saturation point.*

PUNTO DE VENTA. Lugar físico donde culmina el proceso de *comercialización* de un producto o de un servicio. Generalmente, con esta expresión se hace referencia al comercio minorista (tienda, oficina bancaria, etc.). *E.i.: point of sale.*

PUNTO MUERTO. Véase *break-even point.*

PUNTO PORCENTUAL. Un uno por ciento: 1%. Equivale a cien *puntos básicos*. *E.i.: percentual point*.

PUNTO Y FIGURA. Sistema de análisis gráfico propuesto por De Villiers en 1933, aunque ya fue prefigurado por Dow. Utiliza un sistema de coordenadas, colocando en el eje vertical las cotizaciones de la acción a estudiar. Se dibuja una cruz en la cotización de cierre del primer día estudiado. Cada vez que se produce una subida significativa, se dibuja otra cruz verticalmente sobre la anterior. Cuando el precio de la acción baja, se anota un punto en el nivel correspondiente y en una línea vertical adyacente y a la derecha de la línea formada por las cruces de las subidas. Una vez realizado el gráfico se buscan *líneas de soporte* y otro tipo de *formaciones*. *E.i.: point and figure charts*.

PUNTOS DEL ORO. Es la banda definida por un nivel superior (punto de exportación) y uno inferior (punto de importación), entre los cuales podía fluctuar la cotización de la moneda de una nación A dentro de una nación B, cuando ambas unidades monetarias estaban vinculadas al *patrón oro*. Lógicamente, la flutuación era mínima, y venía dada sólo por las existencias locales de metal y el coste de su transporte y seguro. *E.i.: gold points*.

PUT. Véase *opción de venta*.

PYMEs. Véase *pequeñas y medianas empresas*.

Q

QUERY. Lenguaje informático que concede al usuario la posibilidad de buscar y agrupar información de una base de datos de manera más rápida. *Utilízase en inglés.*

QUESNAY, FRANÇOIS. Médico de Luis XV y Madame Pompadour, estudioso de temas económicos y verdadero promotor de la corriente de pensamiento conocida con el nombre de *Fisiocracia*. Sus primeros trabajos económicos tuvieron como destino la Enciclopedia de Diderot y D'Alambert (1756-1757). Pero destacó, sobre todo, por la preparación de un primer esquema circulatorio de la economía —su célebre *Tableau Economique*— en el que comparaba la circulación de la renta con la de la sangre en el cuerpo humano. El tableau se tiene como uno de los antecedentes del *equilibrio* general de *Walras* y de la tabla *input-output* de *Leontief*.

QUETELET, ADOLPHE. Estadístico, matemático y sociólogo belga (1796-1874), que aplicó la teoría de las probabilidades a las ciencias sociales, y especialmente a la antropometría. A partir de esos trabajos, formuló su concepto del «hombre medio», y ajustó numerosos fenómenos hasta entonces no explicados a distribuciones de frecuencia.

QUID PRO QUO. Palabras latinas que se usan cuando se da una cosa a cambio de otra.

QUIEBRA. Figura jurídica mercantil que se aplica a las personas físicas o jurídicas que sufren la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones, como consecuencia de ser mayor su pasivo que su activo. La declaración de quiebra debe realizarse judicialmente, designando a partir de ese momento el juzgado un administrador judicial que se haga cargo de la empresa quebrada, a fin de asegurar que su patrimonio responderá, en un proceso liquidatorio, al menos a una parte de las deudas contraídas. En algunos casos, la quiebra puede tener carácter fraudulento, para eludir el cumplimiento de compromisos sociales. Las estadísticas de quiebras son un indicador de las situaciones de crisis. Sustituye a las acciones individuales, tutelando los intereses de todos los acreedores que recibirán, en la liquidación del patrimonio un tratamiento casi igualitario. Puede ser culpable, cuando se produce por mala administración; fortuita, cuan-

do sobrevienen infortunios casuales pero ha existido una buena administración mercantil; forzosa, cuando es solicitada por los acreedores; fraudulenta, cuando ha sido provocada con fines delictivos; y voluntaria, cuando es solicitada por el propio quebrado. *E.i.: bankruptcy*.

QUINTA LIBERTAD. En el Derecho aéreo internacional hay diversas fórmulas para expresar las situaciones posibles en el tráfico aéreo internacional entre dos países: primera libertad: derecho a volar por el espacio aéreo de un país, pero sin realizar escalas; segunda libertad: posibilidad de escalas técnicas para repostar, pero sin dejar ni tomar viajeros; tercera libertad: dejar viajeros pero sin tomarlos; cuarta libertad; dejar y tomarlos; quinta libertad, la más «generosa»: hacer escala dentro de un mismo país, en dos ciudades diferentes del mismo dejando y tomando viajeros. *E.i.: fifth freedom.*

QUINTO REAL. Parte que el monarca recibía de los resultados de las concesiones regias en los nuevos territorios de la América española. Estas aportaciones se fijaban en las *capitulaciones* entre la Corona y el navegante y/o conquistador antes de su partida. *E.i.:* puede traducirse por *royal fifth.*

QUITA. Rebaja convenida bilateralmente en la cantidad adeudada, para facilitar el pago de al menos una parte de la misma. *E.i.: debit relief* (R.U.); *partial acquittance* (EE.UU.).

QUITA Y ESPERA. Petición solicitada por un deudor insolvente con anterioridad a la presentación del *concurso* o *quiebra*, o en el procedimiento de la *suspensión de pagos*, pidiendo a sus acreedores la reducción parcial de sus créditos (quita), una prórroga en el plazo de pago (espera) o, lo que suele ser más común, ambas cosas a la vez. *E.i.: debit write-off and delay*.

QUIX. Nombre que reciben las *opciones sobre índice*, cuya *fecha de ejercicio* coincide con el final de los trimestres naturales; y no —como es usual en las negociadas en *mercados organizados*— en el tercer viernes de marzo, junio, septiembre o diciembre. En el *CBOE* se negocia este tipo de opciones sobre los índices *S&P 100* y S&P 500. *Utilízase en inglés*.

QUÓRUM. Número mínimo de personas o de votos que han de estar presentes en la Junta General, o en cualquier otra reunión que toma decisiones, para que pueda considerarse válidamente constituida y con capacidad de adoptar acuerdos. *E.i.: quorum.*

R

R & D. Expresión inglesa que leída por entero significa «research and development», y que normalmente se traduce al español por *I + D (Investigación y Desarrollo).*

RABASSAIRE. Del catalán «rabassa», el viñedo que era explotado por el *aparcero* que había plantado la viña, hasta la muerte de su primera plantación (y de ahí el nombre completo de esta figura de «rabassa morta»). *E.i.: Catalonian tenant farmer.*

RACIONALIZACIÓN. En economía de empresa, el conjunto de métodos para organizar la producción de manera científica, obteniendo el máximo rendimiento de los distintos factores, y especialmente del *trabajo.* En este último caso, se establecen sistemas de incentivos para lograr el aumento de productividad, incluyendo procedimientos derivados del *taylorismo. E.i.: streamlining, racionalization.*

RACIONAMIENTO. Situación de un mercado, en el cual, debido a la escasez de determinados productos, y para impedir que la *demanda* rígida de los mismos eleve los precios a niveles que harían imposible el consumo por gran parte de la población, se decide el establecimiento de una *asignación,* con precios regulados (a niveles muy inferiores a los que resultarían de la libre *oferta* y *demanda*), de cantidades específicas para cada consumidor. Un racionamiento bien organizado y con una administración eficaz y honesta, puede resolver muchos problemas en casos de guerra o en otras emergencias; pero resulta prácticamente inevitable la aparición del *mercado negro.* Véase también *estraperlo. E.i.: rationing.*

RADCLIFFE, INFORME. Elaborado en 1959 por una comisión presidida por Lord Radcliffe, explicó el funcionamiento del *sistema monetario* británico, llegando a la conclusión de que el control exhaustivo de la *oferta monetaria* tenía menos relevancia que la contracción de la *liquidez* vía créditos y emisiones de valores. También subrayó la importancia de las *ventas a plazos* en las tendencias expansionistas de una economía. *E.i.: Radcliffe Report.*

RADICALISMO. Etimológicamente, las actitudes que defienden ir a la raíz de los problemas para tratar de resolverlos. Dícese de quienes preten-

den reformar el orden político, económico y social y científico de una manera integral y rápida, sin hipocresías ni dilaciones. *E.i.: radicalism.*

RAI. Véase *Registro de aceptaciones impagadas.*

RAIDER. Voz del inglés que hace referencia al operador de los mercados financieros que centra su actividad en aprovechar las oportunidades que surgen en el mercado, sea para la compra de empresas, o para explotar las diferencias de tipos de interés, de cotizaciones, o de rendimientos a corto plazo, buscando sus ganancias en las oscilaciones a corto, del tipo de *dientes de sierra.* Puede traducirse por especulador; también se emplea como sinónimo de *tiburón.*

RAM. Sigla mundialmente utilizada en informática, que proviene de las palabras inglesas «Random Access Memory», que hace referencia al tipo de memoria informática que permite al usuario el acceso (lectura), o la alteración (grabación), de posiciones individuales de almacenamiento. Al desconectarse el ordenador pierde su contenido. Puede traducirse por «memoria de acceso aleatorio».

RANCHO. En América y especialmente en Argentina, finca rústica, en general de grandes dimensiones y que se dedica —especialmente en La Pampa— a la cría de ganado. En Venezuela y otros países hispanoamericanos y en diminutivo (ranchito), expresa la idea de vivienda marginal equivalente a *chabola. E.i.: ranch.*

RANKING. Palabra inglesa muy empleada en todos los idiomas para hacer referencia a las clasificaciones, ordenadas de mayor a menor, de un determinado colectivo de personas físicas o jurídicas. Son muy conocidos los *rankings* de la revista *Fortune* sobre las mayores empresas del mundo y de EE.UU., incluso a niveles sectoriales, en las que la variable a efectos de ordenación es la *cifra de ventas.*

RAPPELS. Véase *promoción.*

RAQUETERO. Palabra utilizada en Hispanoamérica como derivación de la voz del inglés norteamericano «racketeer», que se refiere a la persona que utiliza métodos gansteriles para dominar ciertos mercados locales, como el del juego; o para desarrollar actividades de extorsión en determinados medios del sindicalismo, en beneficio no de los *sindicatos,* sino de sus cuadros directivos. Por extensión, se dice de la persona que no tiene escrúpulos en recurrir a cualquier método para conseguir sus propósitos económicos. *E.i.: racketeer.*

RAROC. Sigla de «risk adjusted return on capital» o rentabilidad sobre el capital ajustado por riesgo. Sistema, utilizado por Bankers Trust, para medir la rentabilidad de un cliente o tipo de negocio. Para ello le asigna una cantidad de recursos propios que depende del riesgo de dicho cliente o negocio, medido como la volatilidad de sus resultados. *Utilízase la sigla como palabra en español.*

RATA. Aparte del conocido y temido mamífero roedor, puede encontrarse esta palabra empleada en algunos países de Hispanoamérica para expresar la idea de parte proporcional o porcentaje, tipo de crecimiento, etc., especialmente en Colombia y Panamá; indebidamente atribuida a un préstamo del inglés, *rate,* que procede también del latín de donde provenía igualmente el antiguo uso español. *E.i.: rate.*

RATING. Palabra inglesa muy em-

pleada en otros idiomas, para referirse, especialmente en asuntos económicos, a la clasificación que se hace de una determinada persona o empresa en cuanto a su solvencia como deudora en la emisión de *títulos* a corto o largo. Existen diferentes niveles; así, por ejemplo, los de deuda a largo plazo de *Moody's* con 19 clases diferentes. Las *agencias de rating* estudian con cierta periodicidad tanto a las compañías emisoras de *bonos*, como la situación de las propias emisiones, y pueden cambiar una clasificación cuando les parezca oportuno, para mejorarla o para bajarla. La importancia de un buen rating, está en la gran diferencia de los costes que puede tener una emisión dependiendo del que se le conceda. Así, la diferencia entre el tipo de interés que debe de pagar una emisión de deuda a largo plazo que tenga una clasificación *Baa* y la que tenga una clasificación de *triple A*, puede llegar a ser de un *punto* y medio, en momentos de baja *volatilidad* de tipos de interés; y acercarse a un 2% en momentos de tipos más inestables. Por lo tanto, una bajada de rating puede tener un efecto considerable en la cantidad de intereses que paga una empresa. *Utilízase en inglés.*

RATING A CORTO PLAZO. Son las valoraciones de solvencia que clasifican la capacidad de las empresas de repagar sus emisiones de deuda a corto plazo. Al contrario del *rating a largo plazo*, no se refiere a *programas de emisión* de deuda concretos. El *ranking* de *Moody's* va desde el *Not Prime* al *Prime 1*. *E.i.: short term ratings*.

RATING A LARGO PLAZO. Son las valoraciones de solvencia que se asignan a emisiones específicas, y que reflejan un juicio sobre el riesgo de crédito de dicha emisión de deuda, y sobre el nivel de protección legal que tiene el inversor. Los niveles de rating de deuda largo de *Moody's* van desde el C, el más bajo, hasta el *triple A*, el más alto. *E.i.: long term ratings*.

RATIO. Palabra latina (pronúnciese racio) que sirve para expresar la relación cuantificada entre dos fenómenos, representativa de una situación concreta de *rentabilidad*, de utilización de recursos ajenos, de nivel de inversiones, etc. Los ratios son muy empleados en contabilidad, para extraer, a partir de los *balances* y de las *cuentas de pérdidas y ganancias*, indicadores que permitan comparaciones interempresariales; p. e.: el ratio de recursos propios/ajenos, el ratio activos líquidos/inversiones totales, el ratio de comercio interior/exterior, etc. Aunque no muy útiles por su carácter estático, en el análisis de *riesgo crediticio* se utilizan *ratios de liquidez, de eficiencia, de solvencia* y *de rendimiento*. *E.i.: ratio*.

RATIO CONTRATACIÓN/CAPITALIZACIÓN. En una *bolsa de valores*, relaciona el volumen de contratación con el valor de los títulos, siendo un indicativo de la liquidez del mercado. Así, en España ese ratio en 1992 era de un 30%, cuando en países como EE.UU. y Gran Bretaña superaba el 40%. *E.i.: volume to value ratio*.

RATIO DE APALANCAMIENTO. Es el cociente entre los *recursos propios* y los *ajenos*. Es la medida de endeudamiento más frecuentemente utilizada. Es la inversa del *ratio de endeudamiento*. *E.i.: leverage ratio*.

RATIO DE COBERTURA. En los *mercados de futuros* es el número de contratos estandarizados, expresivo

de una cierta proporción sobre el valor de una *posición*, que ha de comprarse para realizar la *cobertura* de dicha posición. *E.i.: hedge ratio.*

RATIO DE CONVERSIÓN. Relación que determina cuántas acciones ordinarias serán recibidas a cambio de cada *bono convertible*, o cada *acción preferente convertible*, cuando la conversión tenga lugar. *E.i.: conversion ratio.*

RATIO DE ENDEUDAMIENTO. Es el cociente entre *recursos ajenos* y *recursos propios*. Es el inverso del *ratio de apalancamiento*. *E.i.: debt to equity ratio.*

RATIO DE LIQUIDEZ GENERAL. Es la relación entre el *activo circulante* y el *pasivo circulante*. Recibe tanbien los nombres de ratio de solvencia o de circulante. Mide la *liquidez* o capacidad de una empresa para hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo. Se entiende que un ratio mucho mayor de uno, da a la empresa un margen de seguridad en el corto plazo. Las técnicas modernas de análisis de *riesgo crediticio* asignan mayor importancia a la capacidad de *generación de caja*. *E.i.: current ratio.*

RATIO DE LIQUIDEZ INMEDIATA. Es la relación entre el *activo circulante*, sin contar las *existencias*, y el *pasivo circulante*. Recibe también el nombre de ratio de acidez. Mide la liquidez más inmediata, al no considerar las existencias, el menos líquido de los activos circulantes. Como en el resto de los ratios, la comparación de ratios ha de hacerse con los de empresas de la misma industria. Cada industria define unas necesidades de existencias que fuerzan un cierto nivel en este ratio. *E.i.: acid test ratio; quick ratio.*

RATIO DE SOLVENCIA GENERAL. Es el cociente entre el activo real, —es decir, el *activo total* menos el *inmovilizado inmaterial*—, y los *recursos ajenos*. También llamado ratio de solvencia y de distancia a la quiebra. *E.i.: solvency ratio.*

RATIO DE TESORERÍA. Es la relación entre la *caja* y el *pasivo circulante*. Es el más restrictivo de los *ratios de liquidez*. Recibe también el nombre de ratio de disponibilidad. Un análisis estático del *riesgo crediticio*, lleva a desear un alto nivel en este ratio. Un análisis dinámico, en cambio, le da una menor importancia; al reconocer que la *caja*, por su nulo rendimiento, es el activo de una empresa menos deseable. *E.i.: cash ratio.*

RATIO PRECIO/CASH-FLOW (PCFR). Relación entre el precio o cotización de una acción y el beneficio neto después de impuestos más amortizaciones (cash-flow) por acción. *E.i.: price/cash-flow ratio.*

RATIO Q. Desarrollado por el economista y *Premio Nobel* James *Tobin*, es el cociente entre el valor de las acciones y de la deuda de la empresa en el *mercado financiero*, y el coste de reposición de sus activos reales; entendiendo por tal, el desembolso monetario necesario para adquirir la capacidad productiva corriente de la empresa al coste mínimo y con la tecnología disponible más reciente. *E.i.: Q ratio.*

RATIOS BURSÁTILES. Son los que relacionan cotizaciones bursátiles con datos financieros de la empresa. Los más usados son: el *PER*, la *rentabilidad por dividendo*, el *pay-out*,

el *precio/valor contable* y el *cash-flow por acción*. *E.i.: stock exchange ratios*.

RATIOS DE EFICIENCIA. Tratan de medir la racionalidad con la cual una empresa utiliza su *capital circulante*. Son las diferentes *rotaciones* de los componentes del circulante, y la *rotación de circulante operativo*. *E.i.: efficiency ratios*.

RATIOS DE LIQUIDEZ. Son los que tratan de dar una indicación de la situación de mayor o recursos líquidos en el balance de una empresa. La liquidez así medida es la estática al final del período contable anterior, pues se calculan como el cociente de dos cifras del balance. Además, no tiene en cuenta la mayor fuente de liquidez de las empresas: los créditos bancarios no utilizados. Por ello, actualmente se concede, menos importancia al estudio de este ratio, enfocándose el estudio a la capacidad de *generación de caja* y la composición o calidad de los activos. Los más utilizados son: *ratio de liquidez general*, *ratio de liquidez inmediata* y *ratio de tesoreria*. *E.i.: liquidity ratios*.

RATIOS DE RENTABILIDAD. Relacionan los *beneficios* obtenidos con diferentes variables, tanto del *balance* como de la *cuenta de pérdidas y ganancias*. Los más usuales son los *márgenes* sobre ventas, *rentabilidad sobre recursos propios*, y *sobre activos*. *E.i.: profitability ratios*.

RATIOS DE SOLVENCIA. Con ellos se tratan de medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos con todos sus recursos. Los más usuales son el *ratio de solvencia general*, y el *ratio de endeudamiento*. *E.i.: solvency ratios*.

RDSI. Sigla de *Red Digital de Servicios Integrados* (véase).

REACCIONARIO. Dícese del que preconiza que se restablezca lo ya abolido, o de quien se opone a las innovaciones inherentes al progreso. Etimológicamente procede de la reacción que se supone genera cualquier movimiento revolucionario; p. e.: la reacción «termidoriana», por haberse producido en el mes de Termidor (27 de julio de 1794), subsiguiente al período álgido de la Revolución Francesa. *E.i.: reactionary*.

REACTIVAR. Tomar las decisiones necesarias para promover la recuperación de una economía que se encontraba en situación de estancamiento y atonía. Entre las medidas reactivadoras figuran la disminución del *tipo de interés* para alentar las inversiones, la reducción de los *impuestos* con el mismo fin y también para hacer subir la *demanda global*, etc. *E.i.: to reactivate*.

REAGANOMICS. Contracción utilizada en EE.UU. (de Reagan y «Economics») desde 1981 para hacer referencia, no sin cierto sentido crítico negativo, a los contenidos doctrinales de la política económica del presidente Ronald Reagan. Básicamente, la Reaganomics constituye una versión del *monetarismo* a lo Milton *Friedman*, reforzado con los planteamientos *Laffer* sobre inversión y *presión fiscal*, de Herbert Stein sobre *economía del lado de la oferta*, y de David Stockman acerca de recortes presupuestarios y *desregulación*. Sin olvidar ciertos elementos del «*keynesianismo* de derechas», por la importancia dada al gasto en programas de defensa. *Utilízase en inglés*.

REAJUSTE DE PARIDADES. Modificación de los cambios bilaterales de las monedas integradas en el *SME*, lo cual implica la variación de la *pa-*

rrilla de paridades. El reajuste se produce en momentos de gran tensión monetaria internacional, pudiendo darse simultáneamente *devaluaciones* y *revaluaciones*. *E.i.: parity adjustment*.

REAL. Véase *vellón*.

REALINEAMIENTO. Nombre por el que se conoce a las devaluaciones o revaluaciones de dos o más monedas, simultáneamente, del *Sistema Monetario Europeo*. *E.i.: realigment*.

REALIZABLE. En general son los elementos del *activo* susceptibles de convertirse en recursos líquidos. // Es funcional cuando está destinado directamente al proceso productivo (maquinaria y equipos). // Se denomina antifuncional cuando se trata de elementos del patrimonio separados de la actividad de la empresa por razones técnicas o económicas. // Se considera realizable cierto, cuando son elementos independientes de la actividad empresarial (créditos, letras de cambio). *E.i.: current assets*.

REALIZAR. En el comercio, la acción de vender géneros de cualquier clase, o *títulos valores* en bolsa, para transformarlos en *dinero* u otros activos inmediatamente líquidos, incluso aunque sea a un *precio* por debajo del de adquisición. *E.i.: to sell off, to convert into cash*.

REASEGURO. Consiste en la contratación de una compañía de seguros con otra, para hacer que el *riesgo* de una póliza se diluya, asumiendo la reaseguradora una proporción tanto del riesgo como de la *prima*. *E.i.: reinsurance*.

RECAPITALIZACIÓN DUAL. *Defensa contra adquisiciones* que consiste en emitir acciones con derecho de voto superiores al resto del capital escriturado, y que son vendidas a una entidad amistosa *(white knight)*. *E.i.: dual recapitalization*.

RECARGO. En la *fiscalidad*, el aumento de la carga tributaria que grava al contribuyente cuando sobre la *base liquidable* o sobre la *cuota* se establece un determinado porcentaje de exacción adicional para un fin determinado; p. e.: algunos ayuntamientos españoles hicieron uso, en 1986, de la posibilidad legal de establecer un recargo sobre sus residentes, calculado sobre la cuota del *IRPF*. *E.i.: surtax*.

RECAUDAR. Percibir por la *Hacienda Pública* las cantidades debidas por los contribuyentes por el pago de sus *impuestos* o *tasas*. La recaudación comporta unos ciertos costes, que han de tenerse en cuenta para calcular el neto de la misma; en algunos casos tales costes, cuando son elevados y para bases muy reducidas, inducen a la abolición del impuesto. *E.i.: to collect taxes*.

RECESIÓN. Es la fase del *ciclo* económico subsiguiente al *auge*, que se materializa al empezar a apreciarse síntomas de declive en los principales indicadores de la actividad económica. De mayor o menor duración, a la recesión puede seguirle la *recuperación* en caso de introducirse políticas económicas adecuadas; o puede conducir a una situación más difícil de una verdadera *depresión*. Se dice que existe cuando el crecimiento del *PIB* ha sido negativo durante dos trimestres consecutivos. El *keynesianismo* cree que se produce debido a una mayor demanda de dinero causada por una falta de confianza; se aumenta la tenencia de dinero reduciendo las compras, lo que puede llevar a la

recesión. Consecuentemente, la receta keynesiana es aumentar la cantidad de dinero para satisfacer esta demanda y, cuando esta medida no basta, el Estado debe hacer lo que el sector privado no hace, gastar. Por el contrario, el *monetarismo* asegura que, históricamente, todas las recesiones han sido precedidas por una disminución de la *oferta monetaria*. Su receta, por consiguiente, es la opuesta: reducir en lo posible el papel del Estado que debe limitarse a vigilar que no disminuya la cantidad real de dinero. *E.i.: recession, slump.*

RECIBO. Documento firmado justificativo de haber recibido un dinero o estar en derecho de recibirlo en contrapartida al suministro de mercancías o servicios. En ocasiones se descuenta en Banca como si se tratara de una *letra de cambio*. *E.i.: receipt.*

RECIBOS DE DEPÓSITO. Los más conocidos son los americanos («American Depository Receipts» o *ADR*) promovidos inicialmente, en 1920, por la Banca Morgan, para soslayar las restricciones a la posesión de acciones de empresas extranjeros. Consiste en el depósito de las acciones extranjeras en un banco custodio del país de emisión. Con base en dicho depósito, el banco estadounidense emite los ADR que son, a todos los efectos, valores norteamericanos. *E.i.: depositary receipts.*

RECICLADO. El conjunto de sistemas que se siguen, por tratamientos diversos, para la recuperación de materias primas que de otra manera se convertirían indefinidamente en desechos de todas clases. La política de reciclado se opone, con mejores características ecológicas, a la del mero vertido, que además de significar la pérdida de recursos no renovables, puede representar focos de *contaminación* muy importantes para el aire, el suelo y el agua. // En términos de personal laboral, prepararlo para nuevas actividades. // En lo financiero, la posibilidad de dedicar fondos líquidos importantes —p. e.: *petrodólares*— a actividades de inversión. *E.i.: recycling* (en general); *retraining* (en cuanto al personal laboral).

RECOLOCACIÓN. Véase *outplacement*.

RECOMPRA. Acción de volver a adquirir un determinado activo en función de decisiones concretas, entre las cuales puede estar el previo pacto ad hoc; p. e.: *pagaré del Tesoro* con *pacto de recompra*, que ofrecen a los inversionistas las *SMMD* a un plazo concreto. Véase *REPOs*. *E.i.: repurchase.*

RECOMPRA DE VALORES. Sistema del *Servicio de Liquidación y Compensación de Valores*, para asegurar la entrega de títulos cuando no es posible hacer un *préstamo de valores*. Si una entidad no puede entregar títulos que ha vendido a un inversor, el SLCV los comprará con un dinero que tendrá que depositar la entidad incumplidora. *E.i.: securities repurchase.*

RECONVERSIÓN INDUSTRIAL. Conjunto de medidas de política económica, que tiene por objeto reestructurar sectores en crisis, y en general reducir la capacidad de *oferta* para adaptarse a una *demanda* determinada. En la *Comunidad Europea*, a partir de la crisis que se desencadenó en 1973, se dictaron medidas de reconversión en los sectores siderúrgicos, construcción naval y textil, fundamentalmente. En España se hizo lo propio, más tardíamente, a partir de 1981, para un número más

amplio de sectores. *E.i.: industrial reconversion, industrial restructuring.*

RECORRIDO. Diferencia entre el mayor y el menor de los valores que toma una variable aleatoria. El recorrido constituye una medida elemental de la dispersión de la variable. *E.i.: range.*

RECTA DE BALANCE. Línea que representa las diferentes combinaciones de dos *bienes* que un consumidor puede adquirir con una renta dada, considerando que su comportamiento no afecta a los precios. *E.i.: budget line.*

RECTAS DE REGRESIÓN. Técnica similar a la de las *medias móviles,* utilizada para detectar tendencias en un *gráfico lineal* de cotizaciones de acciones. Es la recta más cercana al conjunto de cotizaciones considerado. El *chartismo* indica que ha de comprarse cuando la cotización sea inferior a la recta, y vender cuando esté por encima; de manera similar a cuando se detectan *canales*. *E.i.: linear regression*.

RECUPERACIÓN. En el *ciclo económico,* la fase en la cual los indicadores empiezan a mostrar que se ha superado el fondo de la *crisis,* o el valle más profundo de la *recesión* o *depresión.* El *Plan Marshall* se denominó oficialmente en el Congreso de los EE.UU. Plan de Recuperación Europea, precisamente para mostrar el propósito de ayudar a Europa occidental a salir de la postración económica en que se encontraba en 1947. // Forma de separar metal, papel, vidrio, etc. de otros desechos o resíduos, a fin de reincoporarlos al proceso productivo como *inputs* a reutilizar *E.i.: recovery.*

RECURSO. Acción que se puede iniciar contra la Administración por incumplimiento de una obligación. Puede ser: de alzada, cuando se acude al superior del funcionario que resolvió; de apelación, para que una resolución sea revocada por un tribunal; de casación, que se interpone ante el Tribunal Supremo contra fallos definitivos; contencioso-administrativo, contra actos de la Administración; de reposición, mediante el que se pide al juez que dictó una resolución que la modifique; de revisión, contra actos administrativos que presentan un error; y de súplica, contra las resoluciones de tribunales superiores. *E.i.: appeal.*

RECURSO DEL TESORO. Financiación gratuita que, en determinadas condiciones, puede obtener el Tesoro de forma automática en el banco central. Su regulación tiene por objeto limitar uno de los factores autónomos creadores de liquidez y por ello mismo de posibles efectos inflacionistas. Véase también *monetizar. E.i.: call to the central bank.*

RECURSOS AJENOS. Son aquellas deudas, de cualquier tipo, que una empresa tiene contraídas con personas distintas que sus propios accionistas. *E.i.: liabilities*.

RECURSOS HUMANOS. Es la caracterización más amplia del factor *trabajo,* para un tratamiento complejo de su mejor aprovechamiento por medio de las técnicas laborales, de management, y de responsabilización. *E.i.: human resources.*

RECURSOS NO RENOVABLES. A diferencia de los renovables, son aquellos que no tienen lo que comúnmente se denomina vida animada y que por consiguiente carecen de capacidad para reproducirse, en contra

de lo que sucede con la vegetación, la población ictiológica, etc. (aparte del ciclo del agua relacionado con la energía solar y el del oxígeno con la vegetación). Se trata, en general, de minerales y metales de todas clases, cuyas minas o yacimientos teóricamente pueden llegar un día al agotamiento total. Sin embargo, incluso estos recursos cabe considerarlos en buen grado como renovables, o al menos recuperables a través de los circuitos de *reciclado*, que hacen posible volver a utilizar *materias primas* como papel, vidrio, metales, etc. *E.i.: non-renewable resources.*

RECURSOS PROPIOS. Véase *fondos propios.*

RECURSOS PROPIOS EFECTIVOS. Suma de los recursos de la empresa y cualquier deuda subordinada; en las entidades más pequeñas, incluye la deuda a los propios accionistas mayoritarios. En compañías multinacionales, se considera a veces también como parte de estos recursos propios efectivos la deuda con la matriz. *E.i.: effective net worth.*

RECURSOS RENOVABLES. Son aquéllos que se encuentran de tal forma en la Naturaleza, que administrando su extracción de modo correcto siempre cabe mantener un determinado *stock* de disponibilidades; p. e.: la madera, de los bosques bien conservados; el agua para fines hidroeléctricos de los ríos bien regulados; la producción pesquera, de las aguas debidamente estudiadas y con sistemas de vedas y de vigilancia de las capturas. *E.i.: renewable resources.*

RED. Véase *grafo. E.i.: net.*

RED DIGITAL DE SERVICIOS INTEGRADOS. Red de comunicaciones existente en la mayoría de los países occidentales y que permite una velocidad de transmisión de datos suficiente para la mayoría de las prestaciones requeridas actualmente por los usuarios como, por ejemplo, *Internet*. Su gran crecimiento en los últimos años contrasta con la lentitud en el desarrollo de las llamadas *autopistas de información. E.i.: Integrated Service Digital Network.*

RED LOCAL. Sistema de interconexión de ordenadores personales en una red que permite compartir información entre diferentes usuarios. De gran auge, es una de las causas del descenso de ventas de grandes ordenadores. *E.i.: local area network.*

REDES ARTERIALES. En *urbanismo*, el conjunto de autopistas, autovías y otras carreteras de acceso a los núcleos de población y las vías de enlace entre las mismas, que discurran total o parcialmente por zonas urbanas. Normalmente, las redes arteriales son objeto de un plan viario confeccionado en coordinación con el planeamiento urbanístico. *E.i.: city road system, road network.*

REDES NEURONALES. Sistema informático de *inteligencia artificial*, en el cual el sistema se enseña a sí mismo a resolver problemas. La red se alimenta con datos de entrada y los utiliza para llegar a su propia salida, que compara con la dada de antemano. Repite el proceso de maneras diferentes, hasta acercarse al dato de salida previamente introducido. Es sistema utilizado en el estudio de los *mercados de capitales* bajo la hipótesis de *mercado caótico*. *E.i.: neural network.*

REDESCUENTO. Operación financiera por la cual determinados efectos comerciales, generalmente *letras*

de cambio, que ya habían sido objeto de descuento en un banco, son descontadas nuevamente en el *banco central* para así obtener liquidez. *E.i.: rediscount.*

REDESCUENTO, TIPO DE. Es el tipo de interés que un banco central aplica en las operaciones de *redescuento*. *E.i.: rediscount rate.*

REDINGTON, F.M. Actuario en una empresa de seguros británica que, en 1952, definió los tres principios de *inmunización* de un *fondo de pensiones*.

RÉDITO. Véase *interés*.

REEMBOLSO. En Economía, la acción de ir cancelando de forma gradual, por plazos, una deuda, con la devolución paulatina del principal y de los intereses pactados en la operación de préstamo. *E.i.: repayment.*

REEMPLEO. Dícese de aquellas partidas de la producción total de un sector económico, que se utilizan de nuevo en su propio proceso productivo. En la agricultura se consideran como tales los granos procedentes de la explotación utilizados para semilla, los piensos elaborados con productos propios para alimentar al ganado, el estiércol como nutriente o enmendante de suelos, el trabajo animal, etc. *E.i.: re-employment.*

REESTRUCTURACIÓN DE BALANCE. En el caso de una *fusión* o *adquisición* no querida, para defenderse contra ella, pueden venderse activos muy deseados por el adquiriente, o comprar otros que puedan provocar violación de leyes antimonopolio; vender acciones a un accionista amistoso (*white knight*), o recomprar a los actuales accionistas por encima del precio de mercado, etc. *E.i.: asset and liabilities restructuring.*

REFERENCIAL. Véase *tipo referencial.*

REFLACIÓN. Voz proveniente del inglés de EE.UU., que identifica a la política destinada a poner fin a los previos programas deflacionistas, permitiendo que de nuevo crezca la tasa de *inflación*. Para ello se emplean instrumentos monetarios y fiscales (mayor cantidad de dinero, reducción de impuestos, más gasto público, tipos de interés disminuidos), con el propósito de frenar el excesivo desempleo que pudiera haberse originado durante la fase de *deflación*. *E.i.: reflation.*

REFORMA AGRARIA. Conjunto de medidas para alterar la fuerte concentración en la distribución de la propiedad de la tierra, y crear las condiciones de una explotación más social en el sector rural. Normalmente supone el paso de la situación de tenencia de grandes propiedades —*latifundios*— en pocas manos, a la del reparto de la tierra entre los *jornaleros* para su explotación individual, cooperativa, o en granjas estatales. La única reforma agraria de amplitud intentada en España fue la iniciada en 1932 por la Segunda República. *E.i.: agrarian reform.*

REFORMA FISCAL FERNÁNDEZ VILLAVERDE. Véase *Fernández Villaverde, Raimundo. E.i.: Fernandez Villaverde tax reform.*

REFORMA FISCAL FUENTES-ORDÓÑEZ. La realizada a partir de 1977 con la Ley de Medidas Urgentes de Reforma Fiscal (ley 50/1977, de 14 de noviembre), inmediatamente después de la restauración de la democracia, siendo vicepresidente del Go-

bierno para Asuntos Económicos Enrique Fuentes Quintana y ministro de Hacienda Francisco Fernández Ordóñez. Respondió a los siguientes criterios: 1) Carácter global, personal y progresivo para el *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*, prescindiendo de los impuestos reales o de producto, que se transfirieron a los ayuntamientos (contribuciones urbana y rústica-pecuaria, licencias fiscales de actividades comerciales, industriales, profesionales y artísticas), o que se suprimieron (impuestos sobre los rendimientos del trabajo o el capital). Se desarrolló por ley 44/1978, de 8 de septiembre. 2) Implantación del *Impuesto sobre el Patrimonio* de las personas físicas (reglamentado por la Orden de 14 de enero de 1978). 3) Reforma del *Impuesto sobre Sociedades*, modernizando la imposición de la renta de las entidades colectivas con personalidad jurídica; ley 61/1986, de 27 de noviembre. 4) Reforma de la imposición indirecta, estableciendo el *Impuesto sobre el Valor Añadido* (ley 30/1985, de 2 de agosto) y ajustando los *Impuestos Especiales* (ley 45/1985, de 23 de diciembre) al *IVA* y a las propuestas de la *Comunidad Europea*. 5) Coordinación del *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones* con los impuestos sobre la renta y el patrimonio (Ley 29/1987, de 18 de diciembre). *E.i.: Fuentes/Ordóñez tax reform.*

REFORMA FISCAL LARRAZ. Se introdujo por el ministro de Hacienda José Larraz en 1940, sobre la base de la ley de 16 de diciembre de ese año, y supuso el establecimiento de *bases imponibles* más elevadas y, asimismo, el incremento de los *tipos* de gravamen de la *contribución sobre la renta*. Además, introdujo una serie de mecanismos para el mejor conocimiento de las fuentes de tributación por parte de la Administración de la Hacienda Pública, en particular en las explotaciones agrarias. Implantó la contribución sobre usos y consumos como modalidad de la imposición sobre ventas. La reforma no tuvo el apoyo político de Franco y su gobierno («no hemos ganado la guerra para que los vencedores paguemos por los vencidos», se decía) y ello provocó la decisión de Larraz de dimitir. *E.i.: Larraz tax reform.*

REFORMA FISCAL MON-SANTILLÁN. Realizada en 1845, siendo minitro de Hacienda del Gobierno Ofalia Alejandro Mon. Inspirada por el hacendista Ramón de Santillán, esta reforma fiscal supuso la creación del primer sistema de impuestos moderno de España basado en tres grandes grupos de ingresos: 1) tributos directos: a) contribución de inmuebles, cultivos y ganadería; b) subsidio industrial y de comercio; c) contribución sobre inquilinatos; 2) tributos indirectos: a) derechos de hipotecas; b) contribución de consumo sobre especies determinadas; c) derechos de puertas; 3) rentas y monopolios, rentas de aduanas, del monopolio de tabacos, y de loterías. *E.i.: Mon-Santillán tax reform.*

REGALÍA. Antiguamente, la prerrogativa del monarca de ejercer una potestad como la de acuñar moneda u obtener una determinada proporción de ciertas ganancias (p. e.: *quinto real*). Modernamente, el porcentaje que en la venta de un producto tiene derecho a percibir, por contrato previo, el licencitario de una *patente*, de un proceso de producción, etc. Es el equivalente al vocablo inglés, más utilizado, de «royalty».

REGALOS DE EMPRESA. Obse-

quios con los que se trata de lubrificar las relaciones entre determinadas empresas y sus clientes, variando el carácter y el valor del presente en función de los objetivos perseguidos. *E.i.: business gifts.*

REGENERACIONISMO. Corriente filosófico-política del pensamiento español, que insistió en la valoración de los recursos nacionales, la mejora de la enseñanza, y la honradez política, proponiendo mejoras concretas en la agricultura como la política hidráulica y la reforestación. Fue notable su incidencia ideológica en la generación del 98 y en la política española de finales del XIX y principios del XX. Entre los más caracterizados regeneracionistas hay que citar a R. *Macías Picavea*, J. *Costa* y J. *Senador*. *E.i.:* puede traducirse por «*regenerationism*».

RÉGIMEN COMERCIAL DE IMPORTACIÓN. Conjunto de normas que regulan la entrada en el país de un producto foráneo. La normativa a aplicar depende de la naturaleza del producto, el país de origen, los posibles acuerdos internacionales, los sistemas de pago, etc. Existen dos sistemas: *régimen de importación general*, y *régimen de importación específico*. *E.i.: import system.*

RÉGIMEN DE IMPORTACIÓN ESPECÍFICO. Es el *régimen comercial de importación* aplicable a la entrada definitiva de ciertos géneros agrarios, pesqueros, textiles (véase *acuerdo multifibra*) o siderúrgicos (véase *CECA*). *E.i.: specific imports rules.*

RÉGIMEN DE IMPORTACIÓN GENERAL. Es el aplicable en España a las importaciones definitivas de productos, con las excepciones de los *regímenes de importación específicos*, y la importación de productos de Ceuta, Melilla y Canarias. Tiene dos modalidades: *régimen de libertad comercial* y *autorización administrativa*. *E.i.: general import rules.*

RÉGIMEN DE LIBERTAD COMERCIAL. *Régimen de importación general* aplicable a importaciones definitivas de productos industriales, excepto aquellos sometidos a *autorización administrativa*. Es aplicable a la casi totalidad de mercancías, y el único documento que se requiere es el propio contrato comercial, con la excepción de los productos sometidos a *vigilancia estadística previa*. *E.i.: free trade regime.*

RÉGIMEN DE PERFECCIONAMIENTO ACTIVO. En la *Comunidad Europea*, es el régimen arancelario especial consistente en la reducción o exención de los derechos arancelarios efectivamente pagados por la importación de mercancías (*materias primas*, productos semielaborados, o terminados) realizada al objeto de su ulterior exportación, bien sea a través de su incorporación a un producto manufacturado en el país, o por reexportación del mismo; siempre que exista identidad o equivalencia entre las mercancías importadas y exportadas una vez «perfeccionadas» (tras ser sometidas a transformación). Existen dos tipos: *sistema de suspensión* y *de reintegro*. *E.i.: regime of active improvement.*

REGIÓN. Porción de territorio, dentro de un Estado, que tiene una delimitación concreta y en la cual existen una serie de características comunes ya sean geográficas, étnicas, culturales, etc. Las regiones se forman a través de la historia, y suponen demarcaciones de raigambre popular, en muchos países con status

oficial. En España el hecho regional (y de las nacionalidades en algunos casos) se reconoce en el art. 2 y en el Título VIII de la Constitución de 1978, que configura el Estado de las Autonomías. En otros países, las regiones se han transformado en verdaderos estados de una Federación, como sucede en Alemania con los Länder, o, a escala más reducida, con los cantones en Suiza. En otros países las regiones tienen tratamientos de autonomía (Italia), de regiones del Plan (Francia), etc. El hecho regional está ampliamente reconocido en la *Comunidad Europea*, donde existe el *FEDER*. La región es objeto de análisis económico a través de la teoría de la *localización* y de la llamada Ciencia Regional. *E.i.: region.*

REGISTRO CENTRAL. Se ubica en el *Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV)* del sistema bursátil español, en el que se inscriben las *anotaciones en cuenta* representativas de *derechos-valor*. Al Registro han de comunicarse todos los movimientos que se produzcan en las cuentas de valores abiertas en las entidades adheridas al SLCV. *E.i.: Central registry.*

REGISTRO DE ACEPTACIONES IMPAGADAS (RAI). Constituye una división operativa del *Banco de España*, a la que todos los bancos y demás entidades financieras, e incluso particulares, pueden comunicar las situaciones de insolvencia que les afectan para su inscripción sistemática, de modo que funcione como centro de información al que pueden acceder las empresas para hacer previsiones en relación con sus clientes potenciales. *E.i.:* puede traducirse por *bad debts register.*

REGISTRO DE CAJA. Una de las secciones del *Banco de España*, en las que se anotan las transacciones con el exterior, y se analizan sus repercusiones sobre la economía; especialmente sobre la liquidez del sistema financiero y la cotización de la peseta. *E.i.: Bank of Spain'cash registry.*

REGISTRO DE LA PROPIEDAD. Tiene por objeto la inscripción o anotación de los actos y contratos relativos al dominio y demás derechos reales sobre bienes inmuebles, así como de las resoluciones judiciales relativas a la capacidad de las personas y de los contratos de *arrendamiento* y de *opción. E.i.: property register.*

REGISTRO MERCANTIL. Institución oficial, abierta al público, en la que para garantizar la seguridad del tráfico mercantil han de inscribirse las *sociedades* de todo tipo, así como los demás actos jurídicos que se detallan por las leyes y reglamentos y depositar las *cuentas anuales. E.i.: Mercantile Register.*

REGISTRO OFICIAL DE AUDITORES DE CUENTAS. En España, el Registro del Ministerio de Economía y Hacienda en el que deben solicitar la inscripción aquellas personas o empresas que aspiren a dedicarse a la auditoría de cuentas. Fue creado en 1988, y depende directamente del *Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*. Los requisitos para ello están regulados en la Ley de Auditoría de Cuentas. *E.i.: official registry of auditors.*

REGISTRO, PRINCIPIO DE. *Principio contable* que obliga a las empresas a contabilizar los hechos económicos en el momento en que se producen, cuando nacen los derechos u obligaciones que los mismos origi-

nen; sin esperar a que se realice el movimiento de caja. *E.i.: principle of registry*.

REGLA 144-A. Sistema de *emisión* de *acciones* y *bonos* en EE.UU. sin necesidad de cumplir todos los requisitos impuestos por el *SEC* para las emisiones normales. Está diseñado para *inversores cualificados*, o grandes inversores, que no requieren el alto grado de protección que el sistema normal del SEC ofrece al pequeño inversor. *E.i.: rule 144-A*.

REGLA DEL 72. Método usado para calcular de manera aproximada el tiempo que se requiere para que una cantidad de dinero a un cierto tipo de interés doble su valor. La regla consiste en dividir 72 entre el tipo de interés. Así una cuenta corriente al 10%, se doblará en aproximadamente 7,2 años. *E.i.: rule of 72*.

REGLAS DE JAMAICA. Decisión tomada por el *FMI* en febrero de 1976 por el *Comité Interino del FMI* reunido ese año en Jamaica, por la que se acordó abandonar el sistema de *cambio fijo* que había venido funcionando desde *Bretton Woods*, para cambiar al sistema de *cambio flotante*. Asimismo supuso la *desmonetización del oro*. Se ratificaron en 1978, y pasaron a constituir la segunda enmienda de la Convención del FMI. *E.i.: Jamaica rules*.

REGLAS UNIFORMES PARA COBROS SIMPLES Y DOCUMENTARIOS. Normas dictadas por la *Cámara de Comercio Internacional* para uniformar los procedimientos de uso de *remesas simples* o *documentarias*, y para solucionar las discrepancias que pudieran surgir. *E.i.: uniform rules for collections*.

REGLAS Y USOS UNIFORMES RELATIVOS A LOS CRÉDITOS DOCUMENTARIOS. Los publicados por la *Cámara de Comercio Internacional* conteniendo una normativa para regular el uso de los créditos documentarios. La primera versión apareció en 1933. *E.i.: uniform customs and practice for documentary credits*.

REGRESIÓN LINEAL. En el análisis de regresión que se aplica en *estadística* y *econometría*, lo que se trata de obtener es la predicción del valor de una *variable* dependiente, a partir de variables independientes. El análisis puede ser simple (una sola variable independiente) o múltiple (dos o más variables independientes). Los valores que toma la variable independiente se representan en una gráfica de ejes cartesianos, con el resultado de una serie de puntos, a partir de los cuales cabe obtener una *recta de regresión*, expresiva de la tendencia, que es posible calcular por el método de los mínimos cuadrados. *E.i.: linear regression*.

REGRESO. Véase *acción de regreso*.

REGULACIÓN. El término regulación se utiliza como sinónimo de intervención del Estado; en tanto que *desregulación* expresa la idea contraria de suprimir los intervencionismos que se estiman innecesarios, a fin de que la economía recupere su agilidad al liberarla de trabas burocráticas. E.i.: *regulation*.

REGULACIÓN D. Norma estadounidense que permite emitir valores por entidades extranjeras, siempre que los compradores sean *inversores acreditados*, y que por su conocimiento del mercado requieren menor protección. Ello permite realizar emisiones de títulos en EE.UU. sin el com-

plicado trámite de la previa autorización del *SEC*. *E.i.: regulation D*.

REGULACIÓN MONETARIA. Es la actividad de concesión de créditos, día a día, por el *banco central* al sistema bancario, a través de la subasta de préstamos a los denominados *tipos de intervención* del *mercado monetario*. // En el sentido contrario, los bancos pueden adquirir al banco central los certificados de regulación monetaria (CRMs) que éste emite. *E.i.: federal funds* (EE.UU.); *overnight* (R.U.).

REGULACIÓN Q. Regla del sistema bancario estadounidense que limitaba la cantidad de intereses que podían pagarse por depósitos y cuentas corrientes. Tuvo gran influencia en el sistema financiero dando lugar a grandes innovaciones financieras, como fue la cuenta *NOW*. Fué prácticamente eliminada en 1986.

REGULARIZACIÓN Y ACTUALIZACIÓN DE BALANCES. Se trata de que afloren *activos* ocultos con sus correspondientes *pasivos* (regularización), y de que se ajusten los valores de los activos empresariales a los de mercado (actualización), sin pago del *impuesto* que grava las *plusvalías* confesadas en *contabilidad*. La regularización se autoriza con carácter excepcional, y la actualización se decreta para corregir los resultados de los procesos inflacionistas (ordinariamente por las leyes de presupuestos del Estado), tanto a efectos de las amortizaciones por *depreciación*, como para deflactar las *plusvalías* por enajenación de *bienes*. Véase también *reservas*. *E.i.: balance sheet regularization*.

REGULARIZAR. En lenguaje bancario, cancelar un descubierto o sobregiro. *E.i.: regularize*.

REHABILITACIÓN. Conjunto de acciones realizadas sobre edificios, monumentos, barrios o ciudades, encaminadas a restablecerlos en su inicial estado y uso, admitiendo, en ocasiones, variantes en su distribución interior y utilización. *E.i.: urban rehabilitation*.

REILLY, LEY DE. W. J. Reilly, de la Universidad de Texas, formuló la ley que se conoce con su nombre, o también como de la gravitación comercial, y que textualmente dice: «dos ciudades atraen el comercio al detall de la zona intermedia, en razón directa de la población de ambas ciudades, y en razón inversa del cuadrado de la distancia.» La ley de Reilly permite, con ciertos correctivos, delimitar las *áreas comerciales*. *E.i.: Reilly's law*.

REINO DE ESPAÑA. Nombre que utiliza el Estado español cuando emite títulos en el exterior o recibe un crédito o préstamo exteriores. Su *rating* más reciente, de *Standard & Poors* es de *AA* para emisiones de títulos a largo plazo, y de *A1+*, la máxima calificación, para las emisiones de deuda a corto plazo. *E.i.: Kingdom of Spain*.

REINTEGRO, SISTEMA DE. Se inicia con el despacho a *libre práctica* de las *mercancías* de *importación*, con el reembolso o condonación de los derechos a la importación si las mismas se exportan en forma de *productos compensadores*. *E.i.: drawback system*.

RELACIÓN CAPITAL PRODUCTO. Véase *Harrod*. *E.i.: capital-output ratio*.

RELACIÓN MARGINAL DE SUSTI-

TUCIÓN. En la teoría del *consumo*, se define como el límite del cociente entre la cantidad que se gana o se pierde de un bien , y la que ha de entregarse o recibirse de otro para que la satisfacción del sujeto permanezca invariable. *E.i.: marginal rate of sustitution.*

RELACIÓN REAL DE INTERCAMBIO. Relaciona al índice de precios de las exportaciones de un país con el índice de precios de sus importaciones, de modo que expresa la forma en que mejora o se deteriora la posición propia frente al exterior en términos de paridad. *E.i.: terms of trade.*

RELACIONES NORTE-SUR. Es el conjunto de proposiciones, y también de algunas medidas ya efectivas, en pro de la expansión del intercambio entre los países comparativamente ricos e industrializados del Norte y los menos desarrollados del Sur; en la terminología de Raul *Prebisch*, relaciones *centro-periferia*. En el diálogo Norte-Sur, una de las aspiraciones del Sur todavía no lograda es la surgida en la segunda *UNCTAD*, celebrada en Nueva Delhi en 1968, de que los países ricos transfieran anualmente el 0,7 por 100 de su *PIB* a los países menos desarrollados. Otras metas, sí alcanzadas en parte, fueron el *sistema generalizado de preferencias*, y los mecanismos de fomento del intercambio entre la *Comunidad Europea* y África, el Caribe y el Pacífico *(ACP)* a través de los vínculos especiales como la *Convención de Lomé*. Otras muchas aspiraciones de los menos desarrollados en cuanto a relaciones Norte-Sur, se identifican con lo que se ha dado en llamar el *nuevo orden económico internacional (NOEI). E.i.: north-south relations.*

RELACIONES PÚBLICAS. El «Instituto de Relaciones Públicas de EE.UU.» las define como el «conjunto de medios a través de los cuales una organización aspira a desarrollar un entendimiento recíproco entre ella misma y su público». Si bien se refieren con frecuencia a actividades del tipo de conferencias de prensa, comunicados a los medios de información pública, etc., cubren un área de actividades mucho más amplia en relación con las administraciones públicas, grupos de consumidores, sindicatos, etc. Véase también *gin and tonic brigade. E.i.: public relations.*

RELANZAMIENTO. En marketing, el propósito de revitalizar una marca ya existente pero en situación de declive. Para ello se llevan a cabo cambios en la presentación del producto, poniendo el énfasis en sus facetas más atractivas; p.e., los buenos efectos sobre la salud, las características favorecedoras del medio ambiente, etc. *E.i.: relaunch.*

RELIGIÓN. La actitud de la Iglesia Católica hacia las actividades financieras ha sufrido grandes variaciones a lo largo del tiempo. Desde la que tenía en el siglo XII cuando decía que «Homo mercator non quan aut vix potest Deus placere» (el mercader no puede agradar a Dios), hasta la formación del llamado Banco del Vaticano. La primera aceptación formal del crédito la realizó el Papa Alejandro III cuando, en el siglo XII, aprobó la venta a crédito, autorizando la percepción de una indemnización o interés por el riesgo que corre el prestamista. *E.i.: religion.*

REMATE. Véase *subasta. E.i.: auction.*

REMESA. Conjunto de documentos

semejantes. // En lenguaje bancario es el envío de efectos a un banco para su descuento. *E.i.: batch; remittance for collection or discount*.

REMESA DOCUMENTARIA. Medio de cobro de exportaciones, consistente en que el exportador entrega a su banco ciertos *documentos comerciales*, acompañados o no de *documentos financieros*, para que, directamente o a través de su *corresponsal*, efectúe la entrega de éstos al comprador, contra pago o aceptación de un efecto. Es una operativa muy utilizada, y que está incluída en la *Reglas Uniformes para Cobros Simples y Documentarios*. *E.i.: documentary remittance*.

REMIC. Sigla de «real estate investment conduit», o vehículo para inversión inmobiliaria. Es en EE.UU. el tipo de empresa, creada desde 1986, para la emisión de *CMO*s de manera fiscalmente atractiva.

REMOCIÓN DEL IMPUESTO. Comportamiento económico que estimula el propio impuesto en el contribuyente, que se esfuerza por recuperar la pérdida de renta que para él implica el pago del tributo. También se hace referencia a este fenómeno con el nombre de «impuesto-aguijón». *E.i.: tax incentive*.

RENDIMIENTO. En el mercado de capitales, es la suma de los ingresos por intereses o dividendos obtenidos de la posesión del título, más la apreciación o depreciación del título. Se llama «compuesto» cuando se calcula como la *media geométrica* de los rendimientos obtenidos cada año. Dependiendo de que se hayan deducido los impuestos o no, se habla de rendimiento «neto» o «bruto». Según se haya descontado la inflación del periodo o no, se denomina rendimiento «real» o «nominal». Es «histórico», cuando se refiere a rendimientos calculados u obtenidos en el pasado; y rendimiento «esperado», cuando es una mera estimación del que puede obtenerse en el futuro. *E.i.: return*.

RENDIMIENTO A CONVERSIÓN. Es el que se obtiene suponiendo que un *bono convertible* es convertido o prepagado en la fecha de la primera opción de conversión o prepago. *E.i.: yield to call*.

RENDIMIENTO A VENCIMIENTO. Es el tipo de interés que iguala el precio de compra al *valor actual* de los futuros pagos de cupones y repago de principal. Equivale al *TIR* de los flujos de caja del *bono* u obligación. Para su cálculo se supone que los intereses cobrados durante la vida del bono o pagaré pueden reinvertirse a un tipo de interés constante. La importancia de tal suposición se evidencia por el hecho de que en un bono a largo plazo y con tipos de intereses altos, el 80% del dinero a recibir proviene de intereses obtenidos con base en reinvertir los intereses cobrados. *E.i.: yield to maturity*.

RENDIMIENTO ANORMAL. Es el que se sitúa por encima del que sería proporcional al riesgo propio de la inversión efectuada. Es, por ejemplo, el que resultaría de una cartera de renta variable, quedando por encima del índice de la bolsa. En teoría, no puede obtenerse si el mercado es eficiente. *E.i.: abnormal return*.

RENDIMIENTO CORRIENTE. Método simple de estimar el rendimiento de un bono; se calcula dividiendo el valor del *cupón* anual por el precio de compra. *E.i.: current yield*.

RENDIMIENTO DE CASH-FLOW. Es el rendimiento mensual de una *MBS*, calculado con base en los pagos de *principal* e intereses, incluyendo una estimación del porcentaje de prepagos. El *flujo de caja* del inversor será la suma del interés que percibe el activo subyacente, menos la comisión de servicio de la *compañía especial*; más el principal teórico a pagar, más el *prepago previsto*. Para que su cálculo sea válido es necesario que permanezcan constantes tanto la *curva de rendimientos*, como la *volatilidad* de los tipos de interes. Por ello, solamente sirve como criterio de aproximación; siendo más utilizado el método *OAS*. *E.i.: cash-flow yield*.

RENDIMIENTO EXPLÍCITO. Es el que tiene un *valor* o préstamo cuando se especifica su tipo de interés, independientemente de cuando se pague. *E.i.: explicit interest*.

RENDIMIENTO IMPLÍCITO. Es el obtenido por la mera diferencia entre el precio de compra y el de venta de un *activo financiero*. Así, el rendimiento en la inversión en *letras del Tesoro* o en *pagarés de empresa*, viene dado por dicha diferencia, que equivale a un cierto tipo de interés. Se dice que estos instrumentos se compran al descuento. Conviene distinguirlo del *cupón cero*, que es un *rendimiento explícito*, pero cuyos intereses se pagan a vencimiento. *E.i.: implicit interest rate*.

RENDIMIENTO MIXTO. Es el que se obtiene parcialmente a través de la diferencia entre el valor de compra y el de venta de un *activo financiero*, con la adición de un tipo de interés explícito. *E.i.: mixed interest rate*.

RENDIMIENTO NETO. Es aquel que se obtiene después de impuestos. *E.i.: net return*.

RENDIMIENTOS DECRECIENTES, LEY DE LOS. Formulada inicialmente por el fisiócrata *Turgot*, puede expresarse diciendo que si un *factor* de producción se aumenta de manera gradual y sostenida, en tanto que los demás factores permanecen constantes, a partir de un determinado momento los incrementos de producción devienen decrecientes. El ejemplo considerado como típico por la *fisiocracia* respecto de esta ley fue el cultivo de la tierra, donde con el aumento del factor capital variable, fertilizantes, permaneciendo la tierra y el capital fijo constantes, podían generarse incrementos de producción; hasta un punto en el que se llegaba al máximo, y a partir del cual se iniciaba el descenso. La ley de los rendimientos decrecientes ha ido retrasándose debido al avance tecnológico. *E.i.: law of disminishing returns*.

RENDIMIENTOS DEL CAPITAL. A efectos fiscales, retribuciones por los elementos patrimoniales, bienes o derechos, del contribuyente. *E.i.: investment income*.

RENDIMIENTOS DEL TRABAJO. Retribuciones en dinero o en especie obtenidos a cambio de laborar por cuenta ajena. En España, en el *IRPF* no se consideran los rendimientos por actividades profesionales independientes o empresariales. *E.i.: personal earnings, income*.

RENTA. Lo que paga en dinero o en frutos el arrendatario en concepto de alquiler. // Utilidad o beneficio que rinde anualmente una cosa, como puede ser una vivienda en alquiler, o una tierra arrendada para fines agrícolas. // La base bruta del *impuesto*

sobre la renta de las personas físicas. // En *macroeconomía, la renta nacional, renta personal, renta disponible,* etc. En España, en el *IRPF,* la suma de los rendimientos netos y de los incrementos patrimoniales. Se llama «regular» cuando corresponde a un año y procedente de actividades usuales; e «irregular» cuando son rendimientos claramente no habituales, o cuyo ciclo de producción es superior al año. *E.i.: rent, income.*

RENTA ABSOLUTA. Según *Marx* (III volumen de *El Capital*), el valor pagado por los empresarios agrícolas capitalistas a los terratenientes, independientemente de la fertilidad de la tierra. *E.i.: absolute rent.*

RENTA DE LA TIERRA. Aportación teórica de David *Ricardo,* que valora el hecho diferencial de dos productores agrícolas, el uno en tierras marginales y el otro en tierras de mejor calidad, pudiendo este último vender al precio del primero con un mayor margen de ganancia. Las rentas «ricardianas» pueden obtenerse también por intensidad más elevada de los cultivos, y por mayor proximidad al mercado. Se trata, en realidad, de rentas de *monopolio,* de ingresos adicionales por encima de los que podrían obtenerse en condiciones competitivas. *E.i.: ground rent.*

RENTA DE SITUACIÓN. Dícese de las ventajas que proporciona a un país o a un productor concreto el hecho de estar situado de forma contigua a un área de prosperidad, lo cual facilita la venta de sus productos; p. e.: España disfruta de una alta renta de situación por su contigüidad a los países más prósperos de Europa occidental. *E.i.: spatial rent, pure economic rent.*

RENTA DISPONIBLE (RD). Proporciona un conocimiento exacto de la suma de que disponen los hogares para fines de consumo y ahorro. Es igual a la *renta personal (RP),* menos los impuestos directos, que constituyen una parte de la RP que el individuo dedica al pago de sus obligaciones con la Hacienda. La RD es, pues, una magnitud que difiere a veces considerablemente de un país a otro en relación con la RP, según sea mayor o menor la *presión fiscal. E.i.: disposable income.*

RENTA ECONÓMICA. Véase *cuasi-renta. E.i.: economic rent.*

RENTA FIJA. Dícese del rendimiento de un título valor —fundamentalmente obligaciones— cuya remuneración anual no depende de los resultados de la empresa, como sucede con las *acciones* de *renta variable,* sino que está predeterminada en el momento de la emisión a un tipo constante. *E.i.: fixed yield (securities).*

RENTA FIJA, FONDOS DE. Son aquellos que invierten exclusivamente en activos del tipo de pagarés, bonos y obligaciones. Existen cuatro estratagias básicas de gestión de carteras tipo: *compra y mantenimiento, indexación, inmunización,* y *gestión activa. E.i.: fixed income funds.*

RENTA NACIONAL (RN). Es el *PNN, Producto Nacional Neto,* al coste de los factores, visto no desde el lado de la producción, sino como retribución de los factores (salarios y seguridad social de los trabajadores, beneficios de empresarios, amortización del capital, etc.). En rigor, habría de calificarse de «RN en sentido estricto», por el empleo a veces muy vago que se hace de la expresión RN. Las dos magnitudes, renta per cápita

y renta por individuo activo (sin más que tomar como divisor la población total y la población activa, respectivamente), son dos conceptos básicos en el estudio de la distribución personal de la renta y en el análisis de la *productividad* global del sistema económico. *E.i.: national income.*

RENTA PER CÁPITA. Véase *Renta nacional. E.i.: per capita income.*

RENTA PERMANENTE, HIPÓTESIS DE LA. Véase hipótesis del *ciclo de vida. E.i.: permanent-income hypohesis.*

RENTA PERSONAL (RP). Se obtiene deduciendo de la *renta nacional* los beneficios no distribuidos por las sociedades, los impuestos sobre los beneficios de las sociedades, y los impuestos pagados para la financiación de los seguros sociales; al propio tiempo, se agregan las *transferencias* (prestaciones de la seguridad social e intereses de la deuda pública). En definitiva, el conocimiento de la renta personal proporciona una idea del *poder adquisitivo* potencial del sector de las economías familiares. *E.i.: personal income.*

RENTA VARIABLE. Se denomina así al conjunto de los *activos financieros* que no tienen un *vencimiento* fijado y cuyo rendimiento, en forma de dividendos, variará según la marcha de la empresa emisora. Son, principalmente, las *acciones*, aunque también se consideran de renta variable las *obligaciones convertibles*. *E.i.: variable income.*

RENTA VARIABLE, FONDOS DE. Son aquellos que invierten exclusivamente en acciones de empresas. *E.i.: common stock fund.*

RENTABILIDAD. Es la relación, generalmente expresada en porcentaje, que se establece entre el rendimiento económico que proporciona una determinada operación y lo que se ha invertido en ella. En *títulos valores* se mide computando los dividendos percibidos —en el caso de las acciones—, además de la revalorización según su cotización, así como las ventajas que puedan obtenerse por el carácter preferente de las *ampliaciones de capital*. La rentabilidad de una inversión pública se evalúa normalmente con criterios de *coste-beneficio*. Puede hablarse también de rentabilidad social cuando en la valoración no se computan sólo los resultados económicos, sino que se miden igualmente las consecuencias sociales: en términos de convivencia, salud pública, educación, desarrollo de la cultura, etc. *E.i.: profitability, return.*

RENTABILIDAD A HORIZONTE. Es la que permite rentabilizar un título de renta fija teniendo en cuenta los siguientes factores: tiempo que tendrá el título en cartera, precio de venta al final del periodo, y tipo de interés al que van a poderse reinvertir los intereses cobrados por los cupones. *E.i.: horizon return.*

RENTABILIDAD INTERNA. Método de cálculo de la rentabilidad de una cartera, que utiliza la *tasa interna de rendimiento, TIR*, de los *flujos de caja* de la cartera durante el periodo en cuestión. No proporciona una buena medida, por estar afectada por el momento en el tiempo en que se producen las retiradas o incremento de fondos por los participantes. *E.i.: internal or dollar-weighted rate of return.*

RENTABILIDAD MEDIA SOBRE VALOR EN LIBROS. Técnica para juzgar sobre la bondad de una *inver-*

sión. El cálculo se hace dividiendo el beneficio medio a obtener de la inversión entre la inversión neta media realizada. Tiene el inconveniente de ignorar el momento en el que se produce el beneficio, no teniendo en cuenta el valor temporal del dinero. *E.i.: average return on book value*.

RENTABILIDAD PONDERADA POR DÍA. Sistema de cálculo de la *rentabilidad ponderada por tiempo*, teniendo en cuenta el día del subperiodo en que se producen los flujos de caja. *E.i.: day-weighted method*.

RENTABILIDAD PONDERADA POR TIEMPO. Método de cálculo de las ganancias de una cartera, utilizando la descomposición del periodo en cuestión en subperiodos; de manera que cada uno incluya sólo dos flujos de caja. El *rendimiento* del periodo total se calcula como el rendimiento compuesto de los rendimientos de cada subperiodo. Existen tres métodos principales: el algoritmo de *Dietz*, la fórmula de *BAI*, o la *rentabilidad ponderada por día*. *E.i.: time-weighted return*.

RENTABILIDAD POR DIVIDENDO. Es el cociente del último dividendo pagado por acción y la cotización misma. Representa el beneficio efectivo percibido por el accionista. *E.i.: dividend yield*.

RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS. Es el cociente entre el *beneficio neto* y el *activo total*. Expresa la rentabilidad económica de la empresa, independiente de la forma en que se financie el activo. *E.i.: return on assets*.

RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIÓN. Es el cociente entre el *beneficio neto* y la inversión medida como *activo total* menos *pasivo circulante*. *E.i.: return on investment*.

RENTABILIDAD SOBRE RECURSOS PROPIOS. Es el cociente entre el *beneficio neto* y los *recursos propios*. Es la rentabilidad contable que obtiene el capital propio. *E.i.: return on equity*.

RENTAS FISCALES. Ingresos que se producen para el empresario o el profesional, cuando efectivamente aplica un *impuesto* que está obligado a retener y cuya recaudación no ingresa después en Hacienda, aumentando con ello sus *beneficios* efectivos. *E.i.: fiscal incomes*.

REPAGO, PROTECCIÓN CONTRA EL. En determinadas emisiones de bonos redimibles, se asegura al inversor sobre el hecho de que los bonos no serán repagados durante un cierto período de tiempo. *E.i.: callable protection*.

REPELENTE DE TIBURONES. Conjunto de medidas jurídicas, financieras, y políticas de defensa anti-*OPA*. Véase también *píldora venenosa*, *píldora suicida*, *defensa Pacman*, etc. *E.i.: shark repellent*.

REPERCUTIR. En *fiscalidad*, la posibilidad de que el primer sujeto pasivo de un *impuesto* traslade su carga a otra persona (contribuyente) con ocasión de la venta de sus productos. *E.i.: to shift*.

REPLICAR. Técnica de *indexación* de un *fondo* consistente en comprar acciones en la misma proporción del *índice* a seguir. Lo cual exige un fondo con tamaño lo suficientemente grande para que las acciones de la empresa con menor participación en el índice a seguir puedan ser compradas en cantidad aceptable. Además,

requiere un trabajo de seguimiento por el gran número de acciones de que está compuesto el índice. *E.i.: replication*.

REPO. Apócope de «repurchase agreement» o venta de títulos con pacto de recompra. Existen dos diferentes tipos de transacciones que reciben tal nombre. La más usual en Europa es la pura venta de títulos con pacto de recompra, al objeto de ganar un margen con la venta por parte del vendedor, y realizar una inversión por parte del comprador. Un segundo tipo, más utilizado en EE.UU., y de creciente uso en Europa, es la obtención de un préstamo por el tenedor de los títulos, usando éstos como garantía. Normalmente se realiza con *deuda pública*, por lo que se obtienen fondos a tipos de interés menores que el interbancario. Es muy utilizado por los *fondos de inversión*, que aumentan su rentabilidad al hacer uso de sus inversiones en deuda pública como garantía. Véase *venta con pacto de retrocesión*. *Utilízase en inglés*.

REPORTE. Operación por la cual una persona vende títulos al contado a otra, y simultáneamente el reciente comprador de los títulos se los vende a plazo a la primera persona, a un cambio superior al de la previa operación. La diferencia entre ambos cambios se denomina «reporte». Es la operación contraria a la de *backwardation*. *E.i: contango*, también conocido como *forwardation*.

REPOSICIÓN CON FRANQUICIA ARANCELARIA. Figura económico-jurídica, consistente en que el exportador que trabaja con *materias primas* de procedencia extranjera ya importadas, y de las que ha pagado los *derechos arancelarios* normales, tiene derecho a lograr de la Administración que se le adjudiquen cupos de tales materias primas para su importación en franquicia. Esta figura legal no existe en España desde 1987, tras adoptarse la reglamentación *CEE* del *régimen de perfeccionamiento* activo. *E.i.: duty-free input import quotas*.

REPRESENTATION AND WARRANTIES. *Cláusula de aseguramiento* de un *sindicado*, en la que el prestatario hace una serie de declaraciones solemnes: estar cumpliendo la normativa vigente como, por ejemplo, tener solicitado al *Banco de España* el *NOF;* de que su situación financiera es saneada, de que no tiene ninguna deuda de nivel equivalente con garantía superiores, etc. *La expresión se utiliza directamente en inglés*.

REPRIVATIZACIÓN. Modo de actuar en la política para devolver al sector privado empresas estatificadas. Constituye uno de los aspectos más importantes de los propósitos de la llamada *desregulación*, de la economía, imperante en los países occidentales a partir del comienzo de la década de 1980 con el auge de la política del *monetarismo*. *E.i.: reprivatization*.

REPRODUCCIÓN. Término empleado en economía marxista para hacer referencia a los procesos de *acumulación* de capital a partir de las sucesivas agregaciones de la *plusvalía*. Puede ser simple, para la reposición del capital consumido, y aumentada, como excedente dedicable a nuevas inversiones. *E.i.: capital reproduction*.

RESCATE. Dícese de la acción destinada a poner fin a un contrato de hipoteca, de *seguro*, o a un *endeuda-*

miento, antes del plazo inicialmente previsto, mediante el pago de las cantidades adeudadas por una a otra parte. Puede darse asimismo en las concesiones administrativas por parte del poder público otorgante, mediante la correspondiente *indemnización* al concesionario. *E.i.: redemption.*

RESERVA DE REVALORIZACIÓN. Cuenta de los *recursos propios* de una empresa, en la que se contabiliza el aumento de valor efectuado en determinadas partidas del activo, cuando así lo autorice la ley. Se hace esta revaluación para que los activos reflejen mejor su valor en tiempo de alta inflación. Véase *regularización y actualización de balance. E.i.: revaluation reserves.*

RESERVA LEGAL. Cuenta de los *recursos propios* de una empresa, en la que se contabilizan las cantidades que el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas obliga a constituir. Hasta que esta reserva alcance el 20% del capital social, la empresa está obligada a dedicar el 10% de los beneficios a esta reserva. *E.i.: legal reserve.*

RESERVAS. Se denomina con este nombre genérico en economía de la empresa la parte del beneficio social no distribuida entre los accionistas, ni destinada al pago de impuestos. *E.i.: reserves, accumulated retained earnings.*

RESERVAS INTERNACIONALES. Conjunto de disponibilidades líquidas que un país acumula, generalmente en su *banco central*, y que permite asegurar el flujo normal de los pagos internacionales. Están formadas por *oro*, *divisas* convertibles y no convertibles, derechos automáticos de giro, y *derechos especiales de giro (DEGs)* frente al *FMI*. La evolución de las reservas internacionales es un indicador de la solvencia exterior de un país. En España las contabiliza el *Banco de España* y da cuenta de ellas en su Boletín estadístico mensual. Normalmente, las reservas se comparan con la *deuda exterior*, para así obtener una especie de cifra de obligaciones o de recursos netos frente al resto del mundo. *E.i.: international reserves.*

RESERVAS PARA ACCIONES. Reserva que se constituye cuando la empresa compra acciones propias o de la empresa dominante, o cuando haya aceptado acciones propias en garantía. *E.i.: treasury stock reserve.*

RESIDENTE. A efectos de *control de cambios*, o para otras cuestiones (*pesetas convertibles*, cesión de divisas, temas fiscales y de *doble imposición*, etc.), es la persona física o jurídica, nacional o extranjera, domiciliada legalmente en el territorio del país de que se trate. *E.i.: resident.*

RESTITUCIÓN A LA EXPORTACIÓN. Ver *Política Agrícola Común. E.i.: export subsidies.*

RESTRICCIONES. Son las distintas medidas de política económica que se refieren al comercio exterior, para dificultar la importación de productos extranjeros y evitar así la competencia de la producción nacional. A tal fin, se recurre a los *aranceles aduaneros* elevados (restricciones cualitativas), y a medidas de restricción cuantitativa —*contingentes, cupos*, precios mínimos, protección administrativa— que de hecho limitan a cantidades fijas, u obstruyen de

otra forma, la importación. *E.i.: restrictions.*

RESULTADO NETO CONTABLE. Escalón final, antes de impuestos y distribución, de la cuenta de resultados analítica de bancos y cajas de ahorros, que se forma agregando al *margen de explotación* los resultados netos de una serie de operaciones atípicas y extraordinarias (con valores, saneamiento de créditos, dotaciones de fondos a pensiones, así como otros adeudos y abonos). *E.i.: net profit.*

RETENCIÓN EN CUENTA. Es la anotación que se hace, de forma extracontable, en la cuenta del cliente de un banco, para retener importes de talones cuya conformidad se ha dado, en previsión de adeudo de efectos, etc. *E.i.: retention.*

RETENCIONES. Son las de carácter fiscal que realiza un ente pagador al satisfacer cierto tipo de precios, honorarios, etc.; ya sean personales o de capital, y que deben ingresarse, a nombre del perceptor del ingreso, en el Tesoro Público. *E.i.: withholding tax.*

RETORNO. Equivale, y debe utilizarse en vez de rappel. Véase *promoción.*

RETORNO COOPERATIVO. Véase *cooperativa. E.i.: cooperative profitability, cooperative returns.*

RETORSIÓN. Acción que una persona física o jurídica puede emprender frente a otra para conseguir que ésta anule las medidas que le podrían ser perjudiciales. El *GATT* autoriza determinados tipos de retorsión, como los *derechos antidumping,* o los *derechos compensatorios* de subvenciones. *E.i.: retaliation.*

RETROALIMENTACIÓN. Acumulación a una cierta base de los incrementos producidos por la misma en una fase anterior. // En *cibernética* y en *informática* se utiliza la expresión para referirse a que los resultados conseguidos en una primera etapa de soluciones de un problema, se utilizan en la segunda, y así sucesivamente. El mecanismo de retroalimentación comporta una estructura causal circular autorreguladora, que atenúa las perturbaciones potencialmente inestabilizadoras del sistema. Puede emplearse también la expresión realimentación (más correcta pero actualmente menos utilizada fuera de los círculos científicos). *E.i.: feedback.*

REVALUACIÓN. Modificación del tipo de cambio de una moneda, elevando su valor, por referencia a otra u otras. La decisión de revaluar se adopta normalmente cuando así lo impone la situación de la *balanza de pagos,* por lo que se considera un excedente comercial excesivo, o también por la presión internacional de los países en situación de amenaza de devaluación (caso cuasipermanente de la relación entre Alemania y Francia). En Europa, las monedas más frecuentemente revaluadas son el *DM* y el FH, y en el resto del mundo el yen. *E.i.: revaluation.*

REVOLUCIÓN INDUSTRIAL. Fase histórica del desarrollo de la industria británica (último tercio del siglo XVIII a primera mitad del XIX), a lo largo de la cual el sistema de *manufactura* se vio gradualmente sustituido por el *maquinismo.* El historiador británico Arthur Shadwell sintetizó los factores de la revolución industrial —con su repetibilidad en cada país— en cinco: espíritu de empresa, técnica, capital real (conjunto

de recursos productivos y energéticos), capital financiero (necesarios para financiar la movilización de los recursos reales y cubrir el fallo de algunos de los restantes factores), y nivel de demanda. *E.i.: industrial revolution.*

REVOLUCIÓN VERDE. Expresión que desde la década de 1960 se emplea para hacer referencia a las posibilidades de conseguir aumentos espectaculares en la producción agraria en los países del *Tercer Mundo*, sobre la base de emplear semillas de alta calidad, fertilizantes, y sistemas de regadío adecuados; todo ello con el resultado de altos rendimientos. El padre de la Revolución Verde, Borlaug, recibió el premio Nobel de la Paz por sus trabajos, que llevó a cabo inicialmente en México, para después extenderlos a la India y más tarde a África. *E.i.: Green Revolution.*

REVOLVING UNDERWRITING FACILITY. Véase *RUF*.

RHO. Letra griega que denota la sensibilidad del *valor de una opción* respecto a variaciones en los tipos de interés. Es la derivada del valor de la opción respecto al tipo de interés. Es siempre negativa, al reducirse el valor de la opción con los incrementos de los intereses.

RIBOR. Nombre por el que se conoce al tipo de interés en el *mercado interbancario* de Roma.

RICARDO, DAVID. Economista inglés (1772-1823), de origen holandés-sefardita, que se enriqueció a muy temprana edad con los negocios bursátiles y que dedicó el resto de su vida a los estudios de matemáticas y ciencias naturales y, a partir de 1799, de Economía. Se dio a conocer con su opúsculo «El alto precio del lingote», sobre temas monetarios, y culminó su obra con sus «Principios de Economía Política e Imposición». Ricardo dio el paso fundamental en el proceso de abstracción deductiva de lo que después se denominó la *Escuela clásica,* en la senda iniciada por Adam *Smith*. Sus teorías de los *costes comparativos*, de la *renta de la tierra* y del *estado estacionario*, fueron algunas de sus principales aportaciones a la ciencia económica. Piero *Sraffa* ha sido el gran compilador y anotador de las obras completas de Ricardo.

RICARDO-HAYEK, EFECTO. Con base en la proposición ricardiana de que un aumento en los salarios animará a los capitalistas a sustituir factor trabajo por maquinaria —y viceversa—, F. von *Hayek* acuñó, en 1939, la expresión «efecto Ricardo», para identificar la idea de que « un cambio general de los salarios en relación con los precios de los productos finales, alterará la rentabilidad relativa de los diferentes métodos de producción que emplean trabajo y capital en diferentes proporciones». Este efecto no debe confundirse con el efecto ricardiano de la maquinaria, que en vez de buscar las causas de la mecanización (como pretende el efecto Ricardo-Hayek), lo que hace es apreciar la incidencia que en el nivel de ocupación tiene la introducción de un nuevo método productivo. *E.i.: Ricardo-Hayek effect.*

RIESGO. Contingencia o eventualidad de un daño o de una pérdida como consecuencia de cualquier clase de actividad, y cuyo aseguramiento puede ser objeto de contrato. // En economía, el conjunto de dificultades y peligros que debe arrostrar el empresario para conseguir *beneficios* en su actividad. // Probabilidad de no

obtener un resultado esperado y deseado. // En lenguaje bancario, financiación total aportada por el banco y dispuesta por el cliente. Es la suma de créditos dispuestos, efectos descontados y pendientes de cobro, préstamos, etc. // En el *mercado de capitales*, la imputación de riesgo de un *activo financiero* en concreto respecto del riesgo de una *cartera* diversificada, depende de cómo reacciona el rendimiento de ese título a una subida o bajada general de todo el mercado; sensibilidad que, en el *CAPM*, se mide por la *beta* de la acción. El riesgo de poseer un activo, *riesgo diversificable*, disminuye si no está correlacionado con el que tiene cualquier otro tipo de título, recibiendo el resto el nombre de *riesgo sistemático*. *E.i.: risk.*

RIESGO CONTABLE. En los *mercados de derivados* se llama así a que, por error, no se contabilice una *opción de compra* o venta a largo plazo, no pudiéndose realizar la *cobertura* de la posición, sin que tal hecho se detecte hasta la expiración de dicha opción. *E.i.: accounting risk.*

RIESGO CREDITICIO. Es la probabilidad de que los intereses o el principal, o ambos, de un crédito no sean repagados. Existen dos alternativas para el estudio de este riesgo: *análisis de funcionamiento*, y *análisis de liquidación*. *E.i.: credit risk.*

RIESGO DE CAMBIO. Se refiere a la posible generación de pérdidas en el valor de los activos, pasivos, o compromisos, que se reflejan en cuentas de orden, como resultado de fluctuaciones en la cotización de las divisas en que se denominen. *E.i.: exchange risk.*

RIESGO DE COBERTURA. Desviación de la *cobertura* perfecta de una *posicion* mediante *opciones* o *futuros* que puede ser debida a la existencia de la *base* en los futuros y su convergencia, al número limitado de activos para los que existen opciones o futuros (riesgo de *cobertura cruzada*), a la dificultad de casar vencimientos, y a tener que contratar un número entero de contratos normalizados (*ratio de cobertura*). *E.i.: hedge risk.*

RIESGO DE CONTRAPARTIDA. Es el que se corre de que la contrapartida en un contrato de *opciones*, *futuros*, o *swap* no cumpla su obligación. En el mercado español *MEFF*, como en el francés *MATIF*, este riesgo es el global del mercado, al ser éste la contrapartida de todas las operaciones. Por el contrario en el inglés *LIFFE*, el riesgo que se corre es el de la firma con la que se hace la operación. (Véase *Hersttat*) *E.i.: counterparty risk.*

RIESGO DE INCUMPLIMIENTO. El que surge cuando una de las dos partes de un *swap* no cumple su compromiso, quedando la otra parte con su posición en descubierto. *E.i.: default risk.*

RIESGO DE INTERÉS. Es que se corre al hacerse una inversión debido a que las alteraciones en los tipos de interés puedan afectar el valor de los activos adquiridos. *E.i.: interest rate risk.*

RIESGO DE LIQUIDACIÓN. El que se deriva del incumplimiento de sus obligaciones en un contrato de *derivados*, sea por falta de entrega del *activo* objeto del mismo por el vendedor, sea por falta de pago de dicho activo por el comprador. *E.i.: liquidation risk.*

RIESGO DE LIQUIDEZ. Se refiere a la posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para afrontar el cumplimiento de las obligaciones asumidas. En el caso de las entidades bancarias, su importancia actual es menor que en el pasado, tanto por el desarrollo e integración de los mercados monetarios entre sí, como por el apoyo del *Banco de España* como *prestamista de última instancia*. *E.i.: liquidity risk.*

RIESGO DE MERCADO. Surge cuando los tipos de interés o de cambio se mueven de manera inversa a la prevista en el momento de establecerse un contrato de *swap*. *E.i.: market risk.*

RIESGO DE PREPAGO. Es el que corre el inversor en un título de que se produzca el prepago del principal, reduciéndose así el rendimiento de la inversión. Suele utilizarse en conexión con una determinada *titulización*, para calcular su rendimiento. *E.i.: prepayment risk.*

RIESGO DE TRANSFERENCIA. Es el de los acreedores extranjeros respecto al país que se declara en incapacidad general para hacer frente a sus deudas por carecer de la divisa o divisas en que están denominadas. *E.i.: transfer risk.*

RIESGO DIVERSIFICABLE. Es el propio de una acción, que desaparece al incluirla en una cartera diversificada. También recibe los nombres de asistemático, residual, específico o diversificable. Dentro de una empresa concreta de la que se poseen acciones, puede hablarse de «riesgo de negocio», inherente a la naturaleza de la empresa; y de «riesgo financiero», surgido del uso del apalancamiento financiero. *E.i.: unique, unsystematic, residual, specific, diversifiable risk.*

RIESGO EN CURSO. Es la financiación total aportada por el banco, y dispuesta por el cliente, o suma de créditos dispuestos, efectos descontados y pendientes de cobro, préstamos, etc. *E.i.: risk outstanding.*

RIESGO INMOBILIARIO. Es el específico que se corre al disponer de activos inmobiliarios, debido a su escasa liquidez, el alto coste de transacción, y que, al no existir un mercado continuo, no sea un *mercado eficiente*. *E.i.: real estate risk.*

RIESGO PAÍS. Previsión de una eventual insolvencia comercial o financiera por parte de un vendedor o prestamista, a causa de problemas de carácter político o derivados de las graves perturbaciones económicas que pueden darse, de forma relativamente frecuente en los *países en vías de desarrollo*. El riesgo país obliga a contratar seguros especiales con primas muy elevadas, así como a hacer *provisiones* en la *cuenta de pérdidas y ganancias* de las empresas vendedoras o prestamistas. Tiene dos vertientes que son *riesgo soberano* y *riesgo de transferencia*. Dos revistas, Euromoney e Institutional Investor publican indicadores, de carácter anual o semestral, donde valoran cualitativamente el riesgo de cada país. Euromoney analiza tres tipos de factores: el riesgo político y los indicadores económicos, que ponderan un 50%; la experiencia de pagos y la facilidad de renovación, con 20%; y el acceso a los mercados internacionales de capitales, un 30%. *E.i.: country risk.*

RIESGO SISTEMÁTICO. Es el que

se adquiere al poseer una acción, y que no desaparece al diversificarse la cartera con otras muchas acciones. También se llama «riesgo indiversificable» o «riesgo de mercado». Es la causa de la *volatilidad* de los mercados: así, la *desviación estandar* de un índice como el *S&P 500* es de alrededor del 20%. Los más usuales son el *riesgo de interés*, y el *riesgo inmobiliario*. *E.i.: systematic, undiversifiable, market risk.*

RIESGO SOBERANO. Es el que refleja la posibilidad de insolvencia de Estados, o de instituciones o empresas públicas. El carácter o vinculación institucional de estos prestatarios, obliga a tratarlos de modo distinto a los privados, por la inmunidad que la soberanía les proporciona. Véase además *riesgo-país*. *E.i.: sovereign risk.*

RIESGOS, POSICIÓN DE. Resumen de toda la financiación aportada por un banco a un cliente específico, con detalle de límites y dispuestos. *E.i.: risk summary.*

RIGIDEZ. Es la característica de la *oferta* o de la *demanda* cuando apenas varían en función de los *precios*. Casos de demanda rígida son los productos energéticos y los alimentos. De oferta rígida, la producción agrícola, especialmente de cultivos plurianuales. *E.i.: rigidity, tightening.*

RIQUEZA DE LAS NACIONES. Con el título célebre de «Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones», en este libro publicada en 1776 —el mismo año de la independencia de EE.UU.—, Adam *Smith* expuso las bases de lo que luego se consideraron principios de la *Escuela Clásica*. El origen de la riqueza proviene del trabajo de la nación, que será tanto más productivo cuanta mayor *división del trabajo* exista; la cual depende, a su vez, de la dimensión del *mercado;* y ésta de los *precios*. La obra de Smith está traducida a todos los idiomas de alguna importancia. *E.i.: wealth of nations.*

RIQUEZA NACIONAL. Es el conjunto de los *activos* totales de la nación, conocido también con los nombres de fortuna nacional, balance nacional, etc. Puede ser investigada por el método del inventario, estableciéndose una relación valorada de todos los bienes; por el método del balance, por *agregación* de los activos netos de la totalidad de las empresas; y por el método de las generaciones, calculando el intervalo de años de una generación, y multiplicándolo por el valor medio anual de las transmisiones hereditarias. El estudio de la riqueza nacional presenta numerosas complejidades en cuanto a criterios de valoración y fuentes estadísticas. *E.i.: national wealth.*

RISC. Sigla de «reduced instruction set computer» u ordenador cuya *CPU* tiene grabadas un número reducido de instrucciones. Es expresivo de la moderna tendencia en el diseño de ordenadores que, aprovechando la creciente velocidad de acceso a la memoria, reduce el número de instrucciones grabadas en la CPU; aumentando así la velocidad de tratamiento de información.

ROA. Sigla de «Return on Assets», que suele utilizarse directamente en español. Véase *rentabilidad sobre activos*.

ROAC. Sigla del *Registro Oficial de Auditores de Cuentas*.

ROADSHOW. Se conoce así a la

presentación diseñada para dar a conocer una empresa y a sus directivos a los inversores institucionales, y los grandes inversores de los mayores centros financieros europeos, al objeto de preparar el mercado para una futura emisión de títulos. *Utilízase en inglés.*

ROBBINS, LIONEL. Economista británico (1898-1984), ennoblecido con el título de Barón Robbins of Clare Market, autor de uno de los libros más conocidos de metodología económica, el «Ensayo sobre la naturaleza y el significado de la ciencia económica», en el que figura la definición ya clásica de economía como «ciencia que estudia la conducta humana en cuanto a relaciones entre fines y medios escasos, susceptible de usos alternativos». Dentro de la economía así definida, Robbins distinguió tres ramas: teoría económica, historia económica y economía descriptiva, en todas las cuales el objeto principal de estudio radica en las relaciones de escasez.

ROBERTSON, SIR DENNIS. Economista británico (1890-1973). Sucedió a *Pigou* en su cátedra de la Universidad de Cambridge. Trabajó con J.M. *Keynes* hasta 1930, pero ulteriormente adoptó una actitud abiertamente crítica frente al keynesianismo. Su gran actividad como docente se desarrolló combinada con aportaciones de interés en los campos de la teoría monetaria y de los ciclos. Véase también *Bernácer*, Germán.

ROBINSON, JOAN. La «Señora Robinson», como se la menciona coloquialmente en lengua española. Economista inglesa (1904-1983), considerada como heterodoxa del pensamiento económico, especialmente por su receptividad de ciertos planteamientos marxistas, sobre todo en su libro más célebre, «La acumulación de capital» (1956).

ROBINSON PATMAN ACT. Véase *antitrust, legislación. P.t.: Ley Robinson Patman.*

ROBOT. Palabra que en lengua checa significa trabajador. Fue aplicada con el sentido actual por primera vez en los años treinta por el novelista Carel Capek. Se considera que un robot es un trabajador de «cuello de acero», a diferencia de los trabajadores de «cuello blanco» —oficinistas y burócratas— y de «cuello azul», obreros industriales. Se materializa en un conjunto de mecanismos gobernados electrónicamente, que realizan trabajos, por lo general repetitivos, en las líneas de montaje y en otras áreas de los centros de producción, sustituyendo a la fuerza de trabajo humana. El número de robots de un país es generalmente considerado como expresivo de la modernización de su sistema productivo. *E.i.: robot.*

ROBÓTICA. El conjunto de conocimientos y teorías sobre la difusión de los *robots* en la industria y en otras actividades productivas u organizativas. Está íntimamente relacionada con la *informática*. La robotización creciente de los procesos de producción, hace de ella una de las líneas más avanzadas de las llamadas *tecnologías de punta. E.i.: robotics.*

RODBERTUS, JOHANN KARL. Economista y político alemán (1805-1875). Tras su participación en la revolución de 1848 y la ocupación de diversos cargos políticos, concentró su actividad en la administración de sus propiedades y en la elaboración de varias obras de economía e historia. Fue uno de los primeros au-

tores que subrayó la importancia de la crisis de superproducción en el capitalismo, que explicaba por la insuficiencia de la capacidad de compra de los trabajadores. Propuso la colectivización de los medios de producción y el *socialismo* de Estado. Tuvo una gran influencia en *Lassalle* y en todo lo que se dio en llamar el «socialismo de cátedra».

ROE. Sigla de «return on equity» que suele utilizarse directamente en inglés. Véase *rentabilidad sobre recursos propios*.

ROI. Sigla de «Return on Investment». Véase *rentabilidad sobre la inversión*.

ROM. Expresión mundialmente utilizada en Informática, que proviene de la contracción de las palabras inglesas «Read Only Memory». Es una memoria aparte de la central del ordenador. Su información es accesible para la lectura, pero no puede ser alterada. Puede traducirse por «memoria sólo de lectura».

RONDA ARANCELARIA. Expresión coloquial para hacer referencia a las negociaciones comerciales que con una cierta periodicidad se celebran en el *GATT*. Este nombre empezó a aplicarse con la Ronda Dillon (1960-63), equivalente a la V Conferencia Arancelaria; la Ronda Kennedy (1964-67), o VI Conferencia; la Ronda Tokio (1973-79) o VII Conferencia, y la *Ronda Uruguay*, de nuevas negociaciones comerciales, abierta en 1986 y que es la VIII Conferencia, y que culminó en el pacto del 15 de diciembre de 1993. El resultado de las rondas arancelarias son acuerdos sobre reducciones de los derechos aduaneros, y otras facilidades para favorecer la expansión del comercio internacional. *E.i.: tariff negotiations round.*

RONDA URUGUAY. Nombre con que se conoció la VIII Ronda Negociadora del *GATT*. Se inició el 15 de septiembre de 1986, en Punta del Este, Uruguay, y de ahí su denominación, se concluyó el 15-XII-1993 en Ginebra. Ha sido, sin duda, la más ambiciosa de todas las mega-negociaciones comerciales habidas hasta ahora, al abarcar al comercio industrial y agrícola, servicios financieros y de otras clases, derechos de propiedad, etc. Al constituirse en foro de discusión de la CE, EE.UU., Japón, *Grupo de Cairns*, *Grupo de los 77*, etc., sus conclusiones, por su carácter multilateral, serán de gran alcance para todo el intercambio mundial. La terminación de la ronda, prevista para el 31 de diciembre de 1990 se aplazó debido al conflicto del *Golfo*. *E.i.: Uruguay round.*

ROSTOW, WALT WHITMAN. Economista e historiador norteamericano (1916), conocido fundamentalmente por su libro «Las etapas del crecimiento económico», en el cual se refiere a los procesos de evolución de los países, desde la sociedad tradicional a la madurez, pasando por las fases intermedias de precondiciones para el despegue y camino hacia la madurez.

ROTACIÓN. Velocidad con que los elementos del *activo circulante* se transforman en otros más líquidos. Para un análisis del *riesgo crediticio* suele calcularse la *rotación de acreedores*, *de deudores* y *de existencias*. *E.i.: turnover.*

ROTACIÓN DE ACREEDORES. Es la velocidad a que los *acreedores* son pagados. Se calcula dividiendo la ci-

fra de coste de ventas del período considerado, por el saldo medio de la cuenta de acreedores durante ese tiempo. *Ceteris paribus*, una rotación más lenta significa una mejor gestión de pagos; aunque también pudiera significar dificultades de tesorería que alargan el plazo de pago. Es equivalente a los *días de pago*. *E.i.: accounts payable turnover*.

ROTACIÓN DE CIRCULANTE OPERATIVO. Es el porcentaje que el *capital circulante operativo* supone sobre la cifra de *ventas*. Una gestión correcta del circulante impedirá que este ratio crezca, indicando una inversión excesiva de caja en el circulante. *E.i.: operating working capital turnover*.

ROTACIÓN DE DEUDORES. Es la velocidad a que los *deudores* se transforman en *caja*. Se calcula dividiendo la cifra de ventas del período considerado entre el saldo medio de la cuenta de deudores durante ese mismo lapso. *Ceteris paribus*, un aumento de la rotación significa una mejor gestión de la cartera de clientes de la empresa, y una mejor *generación de caja*. Es equivalente a los *días de cobro*. *E.i.: accounts receivable turnover*.

ROTACIÓN DE EXISTENCIAS. Es la velocidad a que las *existencias* son vendidas. Se calcula dividiendo la cifra de coste de ventas del período considerado entre el saldo medio de la cuenta de existencias durante ese mismo lapso. *Ceteris paribus*, un aumento de la rotación significa una mejor gestión de las existencias, y una mejor *generación de caja*. Es equivalente a los *días de inventario*. *E.i.: inventory receivable turnover*.

ROYALTY. Véase *regalía*.

RSI. Sigla de «repetitive strain injury». Afección típica de los mecanógrafos que empieza a extenderse a los usuarios de ordenadores personales. Es debida a las malas posturas al teclear, o a diseños no ergonómicos. // *Oscilador* con el cual, en un *análisis técnico* de la cotización, se trata de ver si una acción está sobrevendida o sobrecomprada. La teoría dice que debe venderse cuando el índice supere el 70, y comprar cuando baje de 30. Recibe tambien los nombres de oscilador Welles Wilder, por su promotor; y el de índice de fuerza relativa al que corresponden sus siglas en inglés de «relative strenght index».

RUBLO. Del ruso, «rubl», derivado de «rubitj», cortar, por ser el antiguo rublo la rodaja cortada de una barra de plata. Moneda tradicional de Rusia, que siguió siendo la unidad básica del sistema monetario soviético, dividida en 100 kopecs. No fue convertible ni en *oro* ni en *dólares*, y su tipo de cambio oficial representó una fuerte supra-valoración sobre su cotización real en las bolsas libres de monedas y en especial de la de Zurich. En 1991 entró en fase de depreciación por la *hiperinflación* soviética, y con la disolución de la URSS, ese mismo año, el futuro de esta moneda se hizo aún más incierto; al tiempo que se planteó su *convertibilidad* futura, con un fondo de estabilización ad hoc, en operación a concertar con el *FMI*. Se utilizó como unidad de cuenta para una serie de transacciones dentro del *Consejo de Asistencia Mutua Económica (CAME o COMECOM)*. *E.i.: ruble*.

RUEDA DE TALONES. Sistema fraudulento de obtener financiación bancaria gratis durante unos pocos días. Consiste en ingresar en un ban-

co A un talón con cargo a otro banco B en el que en ese momento no hay saldo, disponiendo seguidamente de ese ingreso en efectivo, que pasados unos días se ingresará en el banco B para tener fondos cuando llegue el talón a través de la Cámara de Compensación. *E.i.: collusion.*

RUEFF, JACQUES LEON. Economista francés (1896-1978). Hombre de talante conservador y meticuloso, tanto en lo público como en la administración de su propio patrimonio, disfrutó de la absoluta confianza del presidente De Gaulle, quien en 1958 le llamó a dirigir la Comisión para la Reforma Monetaria y Financiera de Francia. El Plan Rueff, surgido de esos trabajos, saneó la economía gala en el tránsito de la cuarta a la quinta República. Firme partidario del retorno al *patrón oro*, sus ideas chocaron con la firme estabilidad del dólar hasta 1968.

RUF. Sigla de «revolving underwriting facility». Sistema de emisión de *pagarés de empresa* en el *euromercado*, que se diferencia del *NIF* en que un banco o grupo de bancos aseguran la emisión por la totalidad del papel; de modo que se quedarán con el sobrante a un precio prefijado. *P.t. por facilidad asegurada y rotativa.*

RUPTURA. En *chartismo*, es cuando la cotización de la acción cruza una *línea de soporte* o resistencia. Se supone que inicia una tendencia en la dirección, bajista o alcista, de la ruptura. *E.i.: breakout.*

RUSSELL. Familia de índices que tratan de seguir el mercado bursátil estadounidense en su conjunto. Se compone de tres índices principalmente: el Russell 3.000, que consiste en la cotización de las acciones de las 3.000 mayores empresas norteamericanas ponderando por capitalización bursátil; el Russell 1.000, que engloba las primeras 1.000 empresas; y el Russell 2.000, para las siguientes 2.000.

S

SA. Sigla de *sociedad anónima.*

SAL. Sigla de *sociedad anónima laboral.*

S & L. Sigla empleada en EE.UU. para referirse a los *Savings and Loans Associations* (véase). *P.t.: asociaciones de ahorros y prestamos.*

S & P. Sigla de *Standard and Poor's*.

S & P MIDCAP. Índice de la *Bolsa de Nueva York,* que engloba las cotizaciones de 400 empresas cuyo tamaño, medido por la *capitalización bursátil,* es inferior a las incluidas en el *S & P 500.*

S & P 500. Nombre por el que se conoce coloquialmente el *Standard and Poor's 500,* índice de la bolsa de Nueva York.

SABOTAJE. Del francés «sabotage», que procede a su vez de «sabot», zapato, por la utilización de éste por los obreros descontentos en las fábricas para averiar las máquinas. Daño o deterioro que se hace en la maquinaria, productos o instalaciones de cualquier clase, para con ello vengarse de algo, forzar una decisión, o crear la inquietud pública con algún otro fin. *E.i.: sabotage.*

SABRE. Sigla de «share adjusted broker remarketed equity securities». Son acciones preferentes, cuyos periodos de pago y porcentaje de dividendos varían con el tiempo. *Utilízase en inglés.*

SAEF. Sigla de «SEAQ Automated Execution Facility», sistema de liquidación de la contratación bursátil realizada por el *SEAQ* en la *bolsa de Londres*.

SAFE. Sigla de «synthetic agreement for forward exchange», o acuerdo sintético de tipos de cambio de divisas a plazo. Es un conjunto de productos con los que se desarrolla, en el mercado de divisas, el comportamiento de los *FRA*s. Los principales son el *FXA*, el ERA, y el FENS. *Utilízase en inglés*.

SAHEL. Territorio subsahariano que se extiende desde el Atlántico al Índico, de anchura variable, y que se presenta como el paradigma negativo de los procesos de *desertificación* y hambre con todas sus secuelas ecológicas, económicas, sociales y antropológicas.

SAINT-JUST, LOUIS ANTOINE LEÓN. Político francés (1767-1794)

de familia de la burguesía rural, que en su juventud se entusiasmó por el movimiento revolucionario. A fines de 1791 publicó «El espíritu de la Revolución y de la Constitución de Francia», obra que tuvo gran difusión. Fue elegido miembro de la Convención (1792) y pronto se le conoció como «una de sus mejores cabezas». Con *Babeuf*, se le considera como precursor de los movimientos del *socialismo* y del *comunismo*.

SAINT-SIMON, CLAUDE HENRY DE ROUVROY, CONDE DE. Filósofo, sociólogo y economista francés (1760-1825) que vivió el agitado período de la revolución, el bonapartismo y la reacción. Se le considera uno de los padres del *socialismo*, dentro de la corriente del *socialismo utópico*, si bien sin oponerse por entero a la propiedad privada, y asociado a toda una serie de ideas de impregnación religiosa, que de hecho convirtieron a sus discípulos más directos en casi una secta. Propuso una sociedad industrial ideal, en la que el Parlamento constara de tres Cámaras, con amplios poderes de planificación para las obras públicas, la educación y el control del presupuesto.

SAITORI. Miembros de la Bolsa de Tokio que actúan de intermediarios entre los llamados miembros regulares.

SALARIO. Remuneración monetaria o en especie por la prestación de trabajo en una empresa. Los salarios se pactan entre el patrono o empleador y el trabajador o empleado, de común acuerdo, bilateralmente; o son objeto de *convenio colectivo*. *E.i.: wage, salary, pay.*

SALARIO DIFERIDO. Forma de luchar contra la inflación, transfiriendo los incrementos salariales a un fondo de empresa o institución similar, dedicada a la inversión, para con ello evitar un exceso de consumo. *E.i.: differed wage; accrued wage* (salario acumulado).

SALARIO INDIRECTO. Es el conjunto de prestaciones sociales que reciben los trabajadores en forma de escuela gratuita para sus hijos, facilidades hospitalarias, alquiler de viviendas con rentas bajas, etc., y que de hecho equivalen a disfrutar de un *nivel de vida* muy superior al que les permitiría su mero salario directo. *E.i.: indirect wage* (EE.UU.), *fringe benefits* (R.U.).

SALARIO MÍNIMO. Cantidad que se considera que es la indispensable para garantizar un *nivel de vida* suficiente para cada unidad de consumo. En casi todos los países occidentales existe el salario mínimo interprofesional (SMI), que suele ajustarse anualmente conforme al *IPC*, o con algún otro tipo de correctivo, para de este modo asegurar, cuando menos, el mantenimiento de su *poder adquisitivo*. *E.i.: minimun wage.*

SALARIO SOCIAL. Estimación monetaria de las prestaciones y beneficios que los asalariados perciben, directa o indirectamente, del *Estado benefactor*, descontando su aportación fiscal. // Transferencia que se hace a quienes estando por debajo de los niveles de pobreza no perciben otros ingresos. *E.i.: social wage.*

SALDAR UNA CUENTA. Consiste en cuadrar una cuenta, añadiendo el saldo en el lado en que la suma sea menor; de manera que *debe* y *haber* sean iguales. *E.i.: to balance an account.*

SALDO. Diferencia entre las sumas

del *debe* y del *haber*. Es acreedor cuando la suma del haber es superior a la del debe, y deudor en caso contrario. *E.i.: balance.*

SALDO ACREEDOR. Cuando la suma del *haber* es superior a la del *debe. E.i.: credit balance.*

SALDO DECLINANTE DOBLE. Sistema de *amortización acelerada* según el cual el primer año se amortiza una cantidad doble de la que resultaría en el sistema de *amortización lineal*. Los años siguientes, se amortiza el mismo porcentaje que el primer año, no sobre el valor de adquisición, sino sobre el valor en libros remanente. Al amortizar durante los primeros años una cantidad mayor que con la amortización lineal, se consigue un retraso en los impuestos a pagar y, por tanto, una mejora en la *generación de caja*. *E.i.: double declining balance depreciation method.*

SALDO DEUDOR. Cuando la suma del *debe* es superior a la del *haber. E.i.: debit balance.*

SALIDA A BOLSA. Se produce cuando una empresa hace cotizar parte o todo su capital en una bolsa. Se conoce coloquialmente, e indebidamente, por *hacerse pública*. *E.i.: initial public offering (EE.UU.), flotation (U.K.).*

SALOMON BROTHERS, ÍNDICE DE RENTA FIJA DE. Es uno de los índices de los más utilizados como referencia. Sólo admite bonos del Tesoro de países para los que haya: suficientes *creadores de mercado* como para que tengan liquidez; políticas de emisión claras y constantes; y un tamaño de mercado superior a los 20.000 millones de dólares. Engloba bonos del Tesoro de EEUU, Japón, Alemania, Italia, Francia, Reino Unido, Canada, Holanda, Belgica, España, Suecia, Dinamarca y Australia, con unas ponderaciones que van del 41,7% para EE.UU. al 0,7% de Australia; España tiene un peso del 1,9%. *E.i.: Fixed Income Salomon Brothers Index.*

SALOMON-RUSSELL GLOBAL EQUITY INDEX. Es un *índice bursátil* supranacional de 45.000 compañías de 23 países. No incluye las acciones de empresas que no puedan ser compradas por extranjeros, o que son poco líquidas; y se ajusta para tener en cuenta la posible participación cruzada de una empresa en otra.

SALUD, ECONOMÍA DE LA. Conjunto de estudios, métodos de medición y sistemas de análisis, que se refieren a la administración de los dispositivos de la seguridad social, y del resto del sector público y privado que se ocupa del estado físico de los ciudadanos, en su aspecto preventivo y curativo. *E.i.: health economics.*

SALVEDAD. También llamada *reserva*, es todo aquello que impide a un *auditor* de cuentas formarse una opinión clara sobre la situación de la empresa. Se produce cuando existe alguna limitación al trabajo del auditor, o desacuerdo con la entidad respecto a las *cuentas anuales*, o una incertidumbre significativa cuya resolución depende del futuro. Cuando sea tan importante que impida la expresión de una *opinión técnica*, el auditor emitirá lo que se llama una *abstención de opinión*, o una *opinión negativa*. *E.i.: reservation.*

SALVO BUEN FIN. Frase que, en un documento bancario, significa que el abono hecho es provisional; hasta

que se compruebe su conformidad. *E.i.: subject to collection.*

SAMPEDRO, JOSÉ LUIS. Economista español (1917) nacido en Barcelona, profesor de las Universidades de Madrid y de Manchester. Especialista en el área de Estructura Económica («Las fuerzas de nuestro tiempo», «Lecciones de Estructura Económica», etc.), ha realizado también considerables incursiones en la literatura de ficción («Octubre, octubre», etc.).

SAMUELSON, PAUL ANTHONY. Profesor de Economía (1915) en el Instituto de Tecnología de Massachussetts (MIT), autor de la teoría de la *preferencia revelada* (según la cual la curva de demanda ya no se basa sólo en la idea de utilidad), y del teorema de la equiparación del precio de los factores, traducible en que el comercio libre lleva a equiparar los precios de los productos, pero también de los factores. En *macroeconomía* ha insistido en las relaciones entre el *principio de aceleración* y el *multiplicador*. Se le considera además como el máximo formulador de las características de la *economía mixta*. Sus obras principales son «Foundations of Economic Analysis» (1974) y su célebre «Economics» (primera edición en 1948), que se convirtió en el texto de Economía más difundido del mundo, en múltiples traducciones. Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1970.

SAMURAIS. Véase *matadores*.

SARDÁ, JUAN. Economista español, catalán (1910), especialista en cuestiones de ciclos («La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX») y en temas de dinero y banca. Fue director y reorganizador del Servicio de Estudios del *Banco de España*.

SAVINGS AND LOAN (S & L) ASSOCIATIONS. En EE.UU., las entidades financieras que toman depósitos y conceden créditos a particulares. A diferencia de las *cajas de ahorros*, que por su constitución son fundacionales o de corporaciones oficiales, la mayoría de las S & L se configuran como mutuas económicas, sin capital definido repartiéndose sus beneficios entre los socios. *P.t.: asociaciones de ahorro y préstamos; cajas de ahorro*, con las salvedades hechas.

SAY, JEAN BAPTISTE. Discípulo francés de Adam *Smith* (1767-1832), que en 1803 publicó su «Traité d'économie politique», y en 1829 su «Cours complet d'économie politique practique». Se le recuerda fundamentalmente por ser el autor de la después llamada *Ley de Say*.

SAY, LEY DE. Se formula diciendo que «toda oferta crea su propia demanda, no pudiendo haber, por tanto, ni sobreproducción ni desempleo». El primero en rebatirla fue Robert *Malthus*, quien constató que los capitalistas no reinvierten todas sus ganancias, sino que tienden, en parte, a atesorarlas. J. M. *Keynes* la criticó a fondo en los años treinta, cuando evidentemente no se cumplía. *E.i.: Say's law of markets.*

SCALPING. En la jerga de los mercados financieros anglosajones, las operaciones realizadas por un especulador que busca obtener pequeños beneficios a muy corto plazo. *Utilízase en inglés, aunque p.t. por corte de cabelleras.*

SCANNER. Voz del inglés para hacer referencia al dispositivo de exploración, o aparato lector, que digitali-

za imágenes y textos para su tratamiento en el ordenador. El término se emplea comúnmente en español, si bien en ocasiones se sustituye por *lector*.

SCHMOLLER, GUSTAV FRIEDRICH VON. Economista alemán (1838-1917), profesor en la Universidad de Berlín. Se le tiene por uno de los fundadores de la *Escuela histórica*, al poner el énfasis fundamentalmente en el inductivismo de los aspectos descriptivos, estadísticos y de la evolución a través del tiempo de los distintos fenómenos. Intervino en la *guerra de los métodos*, enfrentándose en ardua polémica con *Menger;* y en definitiva con el método inductivo, generalmente empleado por anglosajones, franceses y austriacos. Criticó a los primeros historicistas y sobre todo a Roscher, por estimar que la aplicación científica de la Historia al estudio de la realidad exigía mayor profundidad analítica.

SCHULTZ, THEODORE WILLIAM. Economista estadounidense (1902). Especialista en economía agraria y de los recursos naturales. Sus aportaciones más importantes las realizó en torno a la idea del *capital humano.* Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1979, junto con W. A. *Lewis*.

SCHUMACHER, ERNST FRIEDRICH. Economista y ecologista de origen alemán (1911-1977), que residió desde su época de estudiante en Inglaterra. Discípulo de J. M. *Keynes*, realizó trabajos que sirvieron de inspiración para la creación del *FMI*. En 1941 y 1942 trabajó con William *Beveridge* en la propuesta de su célebre plan de *seguridad social.* Pero es conocido, sobre todo, por su obra «Lo pequeño es hermoso», en la que se pronuncia por los principios ecológicos y las tecnologías blandas.

SCHUMPETER, JOSEPH ALOIS. Economista austriaco (1883-1950), discípulo de Von *Wieser* y *Böhm-Bawerk.* Profesor de la Universidad de Viena, fue ministro de Finanzas de la primera República Austriaca, y más tarde banquero, actividad que tras resultados muy desfavorables abandonó para retornar a la docencia en la Universidad de Bonn, en 1925. En 1935 se trasladó a EE.UU. para allí trabajar en la Universidad de Harvard. Schumpeter es fundamentalmente conocido por tres de sus libros: «Ciclos Económicos», donde analiza las distintas teorías sobre las fluctuaciones en economía; «Capitalismo, Socialismo y Democracia», obra en la que se pronuncia sobre los dos grandes sistemas; e «Historia del análisis económico», que constituye la «opera summa» de la historia de las doctrinas en este área del saber. Schumpeter pensaba que el factor fundamental en el cambio económico es el empresario innovador (o «schumpeteriano» como se dice a partir de él), entendiendo que el *ciclo económico* resulta perfectamente normal. Se opuso a las teorías de *Keynes*, sobre todo por sus consecuencias de intervencionismo del Estado en la economía. Al final de sus días no era muy optimista sobre las posibilidades del *capitalismo*, que para él había entrado en una fase de claro estancamiento.

SCHWEIZERISCHER NATIONALBANK. Es el Banco Central Suizo, creado en 1905. Su capital es mayoritariamente estatal y de los bancos cantonales. *E.i.: Swiss central bank.*

SCITOVSKY, TIBOR. Economista de origen húngaro (1910) naturaliza-

do estadounidense, profesor, sucesivamente, de las Universidades de Stanford, Berkeley, Yale, Harvard, y de la *London School of Economics*. Trabajó en la *OCDE*, y ha hecho contribuciones diversas a la Ciencia Económica, en materia de teoría del *bienestar*, desarrollo, y comercio internacional; en este último área estudió especialmente el impacto de los aranceles sobre los intercambios. Ha sabido exponer sus ideas con lucidez y de forma brillante. En 1976 publicó su libro más polémico, «La economía sin alegría» («Joyless Economy»), en el que se lamenta de la pérdida de interés y de atractivo de la Economía, por las tendencias crecientemente matematizadoras prevalecientes en ella.

SCLV. Sigla del *Servicio de Compensación y Liquidación de Valores*.

SEAQ. Sigla del «Stock Exchange Automated Quotation System». Es el sistema informatizado británico que en una pantalla electrónica conectada al sistema *TOPIC* muestra los precios a que compran y venden valores los agentes de la Bolsa de Londres. El SEAQ está conectado al sistema *NASDAQ* de EE.UU. Este sistema no permite el cierre automático de operaciones, aunque la bolsa está planteando la introducción de un sistema para ello denominado *SAEF*.

SEC. Sigla para la «Securities and Exchange Commission» (Comisión de Valores y de la Bolsa), que funciona en Washington D.C., y que actúa como agencia del Gobierno de EE.UU. para vigilar el cumplimiento de las reglas de juego limpio en las operaciones bursátiles. Se constituyó en 1934, después de los excesos que condujeron al *crac* de 1929. Actualmente está formada por cinco comisionados y una plantilla de más de 2.000 personas. Dentro de la actividad del SEC destacó la desarrollada por su presidente John Shad, que en los primeros años 80 luchó de manera contundente contra el *insider trading*.

SECA. Sigla del Sistema Estandarizado de Cotización de la AIAF, método utilizado en el *mercado de renta fija de la AIAF* para publicar sus cotizaciones a través de Reuter. *E.i. P.t.: AIAF's quotation systen.*

SECOND BEST. En el lenguaje coloquial inglés, con esta expresión se enuncia la idea de que no siendo posible alcanzar una decisión máximamente favorable, puede aceptarse la que más se le aproxima. Más estrictamente, en la teoría económica, el *second best* —que puede traducirse en general por segundo óptimo, si bien en la América hispanohablante se utiliza también la expresión viceóptimo— es el concepto propuesto por R.G. Lipsey y K. Lancaster, en el trabajo que conjuntamente publicaron en 1956 con el título de («La teoría general del second best», en el que formalizaron su punto de vista de la manera siguiente: «si dentro de un sistema de equilibrio general se introduce una constricción que impida alcanzar una de las condiciones paretianas, las demás condiciones paretianas, aunque sean alcanzables, en general dejan de ser deseables». *E.i.: second best.*

SECOND MARCHÉ. *Segundo mercado* francés. Los requisitos para cotización son: distribuir entre el público al menos un 10% del capital, y facilitar información periódica. *E.i.: French second market.*

SECRETARÍA DE INTEGRACIÓN

ECONÓMICA CENTROAMERICANA (SIECA). Véase *Mercado Común Centroamericano. E.i.: Central American Secretary for Economic Integration.*

SECRETO BANCARIO. Compromiso y obligación de los bancos de guardar absoluta discrección sobre lo concerniente a los negocios de su clientela; en ello, la banca suiza ha sido, a lo largo de los tiempos, todo un *paradigma*. Actualmente, un gran número de legislaciones permiten la ruptura del secreto bancario por decisión legal, para cualquier clase de investigaciones relacionadas con el posible *fraude* fiscal. *E.i.: bank secrecy.*

SECTOR. En Geometría, la porción del círculo comprendida entre un arco y los dos radios del círculo que pasan por sus extremos. // En sentido más general, la parte de un todo que presenta características peculiares en lo referente a población, opinión pública, etc. // En sentido económico más estricto, los *agregados* del sistema productivo de bienes y servicios configurados a partir de gran número de *agentes* económicos. Normalmente, se distinguen los sectores *primario, secundario, terciario* y *cuaternario.* Para el economista Colin Clark, en su obra «Las condiciones del progreso económico», la vía del progreso consiste en la importancia creciente del sector secundario sobre el primario, del terciario sobre el secundario, etc. *(Petty-Clark, Ley de) E.i.: sector, industry.*

SECTOR CUATERNARIO. Con discusiones al respecto, se denomina así al conjunto de actividades que están dirigidas a satisfacer las nuevas demandas de una sociedad con posibilidades crecientes de *ocio,* entre ellas los espectáculos, la gastronomía, el turismo, la información, etc. *E.i.: quaternary sector, leisure industry.*

SECTOR EXTERIOR. Comprende el conjunto de las relaciones económicas de un país con el resto del mundo. Para su estudio, las principales fuentes de información son la *balanza de pagos*, y las estadísticas de aduanas. Véase también *registro de caja. E.i.: foreign sector.*

SECTOR PRIMARIO. Es el que abarca a las actividades que significan una extracción de la *naturaleza,* sin más transformaciones que las realizadas por ésta. Normalmente, se entiende que forman parte del sector primario la minería, la agricultura, la ganadería, la silvicultura y la pesca. *E.i.: primary sector, commodities producing industry.*

SECTOR PÚBLICO. Dentro de la economía, todo el ámbito que está directamente controlado por los poderes políticos, no sólo las administraciones en el sentido estricto de la *Contabilidad Nacional,* sino también las empresas en las que participan el Estado, las demás instancias del poder, o sus organismos autónomos. El sector público puede estar presente en toda una serie de manifestaciones productivas, financieras y de servicios. *E.i.: public sector.*

SECTOR SECUNDARIO. El que cubre todas las actividades que implican la transformación de alimentos y *materias primas* a través de los más variados procesos industriales. Normalmente se incluyen siderurgia, industrias mecánicas, química, textil, bienes de consumo, *hardware* informático, etc. La *construcción,* aunque se considera sector secundario, suele

contabilizarse aparte, pues su importancia le confiere entidad propia. *E.i.: secondary sector.*

SECTOR TERCIARIO. En él se agrupan las actividades que utilizan distintas clases de equipos y de trabajo humano para atender las demandas de transporte, comunicaciones, banca, bolsa, seguros, turismo, etc. Tiene una importancia creciente en las economías más avanzadas, hasta el punto de que se habla de «sociedad de servicios», de «centro de servicios», etc. *E.i.: tertiary sector, service industry.*

SECURITIES ACT DE 1933. Ley de EE.UU., promulgada en 1933 como consecuencia de lo acaecido después del *martes negro*, para regular los sistemas de emisión de títulos. Se pasó a exigir que las emisiones quedaran oficialmente registradas, y que hubiera una adecuada información de la compañía y de la emisión en el llamado *folleto de emisión*. Se complementó con la *Securities Exchange Act* de 1934, que creó el *SEC* como organismo regulador de los mercados de capitales.

SECURITIZACIÓN. Barbarismo por *titulización* (véase). *E.i.: securitization.*

SEGMENTACIÓN DE MERCADOS. Consiste en la división de un mercado por grupos homogéneos, de acuerdo con características previamente definidas, de forma que cada grupo pueda diferenciarse a efectos de la política comercial de la empresa. La segmentación implica, pues, el establecimiento de distintas unidades dentro de un negocio para definir la estrategia de la empresa. Véase *unidad estratégica de negocio. // En finanzas*, nombre que recibe la teoría explicativa de la pendiente de la *curva de rendimientos* en función de los deseos de los inversores: para los bonos emitidos a cada plazo, existe una demanda de inversores que piden ese plazo; lo cual, junto a la oferta, determina los tipos de interés de manera independiente a lo que sucede con los bonos emitidos a otros plazos. *E.i.: market segmentation.*

SEGMENTACIÓN DEL MERCADO DE TRABAJO. División del espacio laboral en diversos submercados, que funcionan independientemente unos de otros, y desde los cuales las demandas de empleo se dirigen sólo, o primordialmente, a determinados tipos de trabajadores, caracterizados por sus niveles de educación, sexo, edad, etc. Esta segmentación discrimina negativamente la ocupación de gran número de colectivos demográficos, especialmente de los jóvenes y las mujeres. *E.i.: labor market segmentation.*

SEGUNDA VENTANILLA. Se llama así a los créditos que el *Banco de España* concede, de forma discrecional, a las entidades financieras que los necesiten, actuando así como banco de bancos o *prestamista de última instancia. E.i.: lender of last resort.*

SEGUNDO MERCADO. Mercado bursátil en el que se posibilita la admisión a cotización de empresas que difícilmente pueden acceder a los mercados oficiales debido a los requisitos de *admisión* imperantes en los mismos. El primero que se creó fue en Nueva York y se llamó el *Outdoor Curb Market*, en 1840. Otros tipos de mercado de este tipo son el *OTC*, los franceses *Hors côte* y *Second marché*, el italiano *Mercatto Ristretto*, y el inglés *Unlisted securities market*.

SEGUNDO MERCADO EN ESPAÑA. El primero lo creó la Bolsa de Barcelona en 1982. El siguiente, se puso en marcha en Madrid en abril de 1986, y los requisitos mínimos para la admisión a títulos en el caso de acciones, eran que la sociedad tuviera un capital desembolsado y reservas no inferior a 25 millones, y poner en bolsa al menos un 20% de los títulos. Deben tener auditados los balances, etc. Este segundo mercado se ha desarrollado poco en España, debido principalmente a una escasa tradición por parte de las empresas de facilitar información, miedo a perder el control, etc. Cotizan 31 sociedades (1991), negociándose a unos niveles muy bajos, aproximadamente 1,3 millones de pesetas diarios, con 29 valores presentando una frecuencia de negociación inferior al 10 por ciento. *E.i.: Spanish second market.*

SEGUNDO ÓPTIMO. Véase *second best.*

SEGURIDAD SOCIAL. Es el conjunto de dispositivos legales que configuran un sistema de aseguramiento a los componentes de una sociedad (asegurados y demás beneficiarios). Se financia con las aportaciones de los empresarios, de los trabajadores y del Estado. La Seguridad Social cubre las situaciones de enfermedad, accidentes, jubilación, viudedad, orfandad, invalidez, etc. Con antecedentes en algunos *socialistas utópicos,* como Robert *Owen,* se introdujo por primera vez en su configuración moderna en la Alemania imperial por el canciller Bismarck en 1880, para asegurarse la integración de la clase obrera. La Seguridad Social alcanzó su sistematización actual con el *Plan Beveridge,* hecho público en 1942. *E.i.: social security.*

SEGURO. Contrato mercantil por el cual una determinada empresa (compañía aseguradora) se compromete con respecto al asegurado —mediante el pago por éste de una *prima*— a cubrir el *riesgo* de un siniestro (seguro de accidente, incendio, robo, etc.) o de una previsión sobre la propia vida del asegurado (seguros de vida, etc.). *E.i.: insurance.*

SEGURO DE CAMBIO. Es el destinado a cubrir el riesgo de la fluctuación de las monedas. Es una compra o venta a *futuro* de una divisa. *E.i.: exchange insurance.*

SEGURO DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN. Es el que tiende a cubrir los riesgos excepcionales en relación con el comercio exterior, incluyéndose el *seguro de cambio,* para prever posibles *devaluaciones,* y el llamado *riesgo país,* que prevé la posible falta de pago por causas políticas. *E.i.: export credit insurance.*

SEIS GRANDES. Se llaman así las seis grandes mayores firmas de auditoría en Europa: KPMG, Coopers & Lybrand, Ernst & Young, Arthur Andersen, Price Waterhouse, y Deloitte Ross Tohmatsu. *E.i.: big six.*

SELA. Sigla del *Sistema Económico Latinoamericano.*

SELECCIÓN DE ACTIVOS. Etapa de la *gestión de carteras* posterior a la *asignación de activos,* consistente en la selección de los títulos concretos a comprar. Existen dos esquemas básicos: el principal, que sigue los mismos criterios del *análisis fundamental,* puede realizarse bien con el método ascendente, que estudia el valor de empresas concretas, bien con el método descendente, que inicia su estudio con las variables macroeconómicas, para descender después al es-

tudio de los sectores industriales y de empresas concretas; el segundo, es el método técnico en el que se siguen los procedimientos del *análisis técnico*. *E.i.: asset selection.*

SELTEN, REINHARD. *Premio Nobel* de 1994, junto con John *Nash* y John *Harsanyi*, por sus trabajos relacionados con la teoría de *juegos*. Nacido en Alemania en 1938, actualmente es profesor de la Universidad del Rihn en Bonn. Desarrolló el *equilibrio de Nash* para situaciones en que los jugadores no mueven simultáneamente, introduciendo el concepto de credibilidad en la teoría de juegos.

SENADOR GÓMEZ, JULIO. Notario de profesión, costista, residente muchos años en Frómista (Palencia), fue uno de los autores más preclaros de la segunda fase del *regeneracionismo* español. Autor de libros como «Castilla en escombros» y «La canción del Duero», sus duras críticas sociales y su republicanismo acabaron por marginarle durante mucho tiempo del escenario político convencional. Senador decía que «nuestras revoluciones no han sido más que una farsa...», manifestando acto seguido que el pueblo «es capaz de lanzarse al motín en un momento de arrebato, pero no lo es de organizar y sostener el motín para convertirlo en revolución». Su figura ha sido bien estudiada por Fabián *Estapé*.

SENEGAMBIA. Es la Confederación de Senegal y Gambia, que desde 1982 agrupa a ambos países; o que más bien subsume a Gambia dentro de Senegal. La Confederación funciona como *unión económica*.

SENIOR, N. W. Economista inglés (1790-1864), considerado parte de la *Escuela Clásica*, primer profesor de *Economía Política* en Oxford en 1825. Propuso la teoría denominada de la abstinencia, explicativa de la razón de ser del *interés*, por la renuncia al *consumo* que hace el ahorrador; y por consiguiente, propuso la revisión de la teoría pura del valor de Adam *Smith*, para incluir como costes de producción del valor tanto el trabajo como la abstinencia.

SENSEX. Es el índice más conocido de la *Bolsa de Bombay*. Se basa en una muestra de 30 valores.

SEÑORIAJE. Es la facultad de que dispone la autoridad monetaria para reducir la carga de intereses de su endeudamiento. Primero, en virtud de su potestad de obtener recursos vía *coeficientes* de retención monetaria de la banca, con nula o baja retribución. En segundo término, por la *inflación*, pues el endeudamiento público se beneficia del hecho de tomar dinero a un valor x en un momento t, devolviéndolo —por la *erosión monetaria*— a un valor $< x$ en un momento t_n El señoriaje debe ser calculado a los efectos de un cómputo depurado del *déficit público*. *E.i.: seigniorage.*

SEÑORÍO. Dominio o mando sobre una cosa o territorio perteneciente a un señor. En el derecho medieval español, los reyes adjudicaban tierras a la nobleza en concepto de señoríos, con plena propiedad de la tierra (señoríos territoriales) o con prerrogativas económicas en forma de determinados monopolios (horno, molino, forja, etc.), y de administración, señoríos jurisdiccionales. Estos últimos subsistieron hasta finales del *Antiguo Régimen*, cuando

fueron abolidos por las Cortes de Cádiz en 1811. En muchos casos, los señoríos jurisdiccionales transformaron sus potestades en derechos de propiedad sobre las tierras que abarcaban. Se produjo así un verdadero expolio de los campesinos, lo cual originó, en 1932, con ocasión de la Ley de *Reforma Agraria*, la decisión de no indemnizar a los propietarios que se encontraban en esa situación, sólo en parte coincidente con la condición aristocrática de «grandes de España». *E.i.: dominion.*

SÉPTIMA DIRECTIVA. En *contabilidad* se conoce así a la que sobre Derecho de Sociedades, se comunicó a los Estados miembros de la *CE* el 13 de junio de 1983, para regular las *cuentas consolidadas* de los *grupos de empresas*. Es una de las bases sobre la que se desarrolla el nuevo *Plan General de Contabilidad*. *E.i.: seventh directive.*

SERIE DE OPCIÓN. Es el conjunto de las opciones del mismo *tipo* y *clase* que tienen el mismo *precio de ejercicio*. *E.i.: option serie.*

SERIES CRONOLÓGICAS. En *estadística*, la representación numérica por períodos de una misma duración (días, semanas, meses, años) de los sucesivos valores que toma una *variable;* p. e.: las cifras de exportación, importación, venta en grandes almacenes, paro, etc. Para hacer estas series aún más sintéticas, cabe transformarlas en números *índices*. *E.i.: time series.*

SERPIENTE MONETARIA. Expresión de la representación gráfica de la *flotación* conjunta de varias monedas dentro de una *banda* de fluctuación. *E.i.: currency snake.*

SERRA, ANTONIO. Médico y economista italiano (1580-1641). Muy conocido a través de su obra «Breve tratado de las causas que hacen abundar el oro y la plata en un país donde no hay minas» (1613), que tuvo gran incidencia por entonces en Inglaterra y en Holanda, considerándose sus tesis entre los primeros planteamientos del *mercantilismo*.

SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES (SCLV). Entidad encargada, en España, de la compensación de los saldos de *valores* y de *efectivo* que son resultado de la contratación bursátil. Cuenta con un *registro central* de los valores representados en *anotaciones en cuenta*. Asegura la entrega de los valores, mediante *préstamos de valores* y *recompra de valores*. Es propiedad de las *Bolsas de Valores* y de las demás entidades que participan en el negocio bursátil: *agencias* y *sociedades de valores*, *bancos*, etc. *E.i.: stock exchage clearing house.*

SERVICIO DE LA DEUDA. Véase *deuda pública*. *E.i.: servicing of the debt.*

SERVICIO PÚBLICO. Actividad de interés general, desarrollada por un poder público directamente,

o por un concesionario al que se le adjudica su administración. El servicio público ha de dispensarse sin discriminaciones, sin que sea posible el «reservado el derecho de admisión». *E.i.: public utility.*

SERVICIO TELEFÓNICO DE MERCADO DE DINERO. Es el sistema de compensación y liquidación de operaciones del *mercado interbancario*, gestionado por el *Banco de España*. El sistema recibe, ejecuta y liquida las transacciones. La comunicación se hace telefónicamente, y después es confirmada mediante telex. *E.i.: interbank market clearing system.*

SERVICIOS EXTERIORES. En la contabilidad española, se incluyen bajo este nombre conceptos como: gastos de investigación y desarrollo, arrendamientos, costes de transporte, publicidad, suministros, etc. *E.i.: other operating expenses.*

SERVIDUMBRE. Trabajo o ejercicio propio del siervo, persona sumisa a la autoridad de un señor. Era el estado intermedio entre la esclavitud y los hombres libres. En España desapareció en parte en el siglo XV, al suprimirse la condición de «siervos adscritos a la gleba», que eran transmisibles junto con la tierra a la que estaban asignados. Pero hasta la abolición de los *señoríos* jurisdiccionales en 1811, subsistieron algunas de sus condiciones. En Rusia, último país europeo en abolirla, persistió hasta el decreto del Zar Alejandro II de 1864. El siervo estaba obligado a realizar una serie de trabajos para el señor, y normalmente se hallaba adscrito a una tierra concreta, por cuya explotación pagaba periódicamente, y de la cual no podía ser desposeído; tales circunstancias se regulaban por las costumbres, que variaban mucho de un lugar a otro. *E.i.: servitude, serfdom.*

SES ALL SINGAPORE. Sigla del Stock Exchange of Singapore. Es uno de los índices más usados en la *bolsa de Singapur*. Su base de 100 data del 2 de abril de 1975.

SESGADO. Se dice de algo que se encuentra o se mueve de forma torcida u oblicua. En estadística, las diferencias entre el valor esperado del estimador utilizado y el verdadero valor del parámetro, que se deben a prejuicios o predisposiciones, o insuficiente preparación o incapacidad de aprehensión por parte de los observadores; p. e.: para el gobierno, las observaciones hechas por la oposición sobre la coyuntura económica, están sesgadas por sus propias motivaciones políticas. *E.i.: biassed.*

SESIÓN ABIERTA. Período posterior al de *ajuste* en el *mercado continuo* de la Bolsa de Madrid, en el que se negocian las acciones. *E.i.: open session.*

SESIÓN OFICIAL DEL MERCADO DE DIVISAS. Se realizaba poco antes de las 2.15 de la tarde, todos los días laborables. El *Banco de España* se ponía en comunicación con cinco bancos y dos brokers para calcular el *fixing*. Desde diciembre de 1992, no

hay fixing. *E.i.: official session of the foreign exchange market.*

SET ASIDE SYSTEM. Véase *abandono de tierras*.

SEUO. Sigla de «salvo error u omisión». Se usan en banca para reservar la posibilidad de poder rectificar la cifra que se menciona junto a esta sigla. *E.i.: errors and omissions expected.*

SGNR. Sigla de «sin garantía ni responsabilidad» que se utilizan en banca cuando se comunica información sin garantizar la fuente, ni responsabilizarse de la veracidad. *E.i.: without responsibility.*

SGR. Sigla de *Sociedad de Garantía Recíproca*.

SHAPIRO, MÉTODO DE. Véase *Gordon-Shapiro, método de. E.i.: Shapiro's method.*

SHARPE, MEDIDA DE. Método de cálculo del riesgo de una cartera, utilizado en el *ajuste de riesgo* a efectuar para el *control de gestión*. Denotado por S, es el exceso de rendimiento de la cartera sobre el de un activo sin riesgo, dividido entre la desviación estandar de la rentabilidad de la cartera. *E.i.: Sharpe measure.*

SHARPE, WILLIAM. *Premio Nobel* de Economía de 1990, junto con H. *Markowitz* y M. *Miller*. Nació en Maryland (EE.UU.) en 1934, es profesor en la Universidad de Stanford, y continuador y profundizador de la obra de Markowitz, en el sentido de que las previsiones del inversor y la evolución de mercado son las dos partes del mismo problema a efectos de selección de *carteras*. En 1952 formuló su método de valoración de activos de capital, conocido por *CAPM*.

SHELF REGISTRATION. Sistema aprobado en 1982 por la *SEC*, que permite el registro previo de una emisión de *acciones* o *bonos*. Una vez autorizada la emisión, se guarda esta aprobación (en un estante, «shelf») hasta el momento en que se estime conveniente emitir los títulos, lo cual flexibiliza la tramitación de las emisiones. *Utilízase en inglés.*

SHERMAN ACT. Véase *antitrust, legislación. P.t.: Ley Sherman.*

SHIBOSAI. Es una colocación privada de *bonos extranjeros* en Japón. Es un *samurai* privado.

SHIFT/SHARE. Consiste básicamente en analizar la participación (análisis «share») de los distintos sectores de un determinado ámbito (estado de una federación, regiones, provincias, etc.), sobre el total a escala nacional en un momento dado. Para conseguir una visión dinámica, se analizan los desplazamientos (análisis «shift») entre los dos niveles en cuatro distintas categorías: efecto nacional, para registrar el crecimiento que hubiese tenido lugar si la distribución del valor añadido bruto sectorial hubiese sido la misma que la nacional y con igual tasa de crecimiento; efecto estructural, para apreciar la distinta especialización de la provincia en sectores que a nivel nacional se encuentran en fase de crecimiento o recesión; efecto competi-

tivo, por el impacto comparativo de distintos elementos en el ámbito estudiado en cuanto a expansión o disminución de su propio producto; efecto localización, a fin de conocer los sectores con mayor ventaja comparativa en el ámbito objeto de estudio.

SHIP BROKER. Agente de intermediación, que actúa por cuenta de los *armadores*, a fin de contratar fletes para sus buques, de carga general y a granel, o para espacios concretos así como destinado a *contenedores*, etc. También se ocupa de conseguir para sus representados contratos de *charter*, de pasajeros, seguros, etc. *P.t.: consignatario* (véase).

SHOGUN. Bonos emitidos por empresas extranjeras en Japón, denominados en una moneda diferente al yen, y que pueden ser comprados por no residentes.

SHOPPING CENTER. Véase *centro comercial.*

SHORT POSITION. Véase *posición.*

SHORT STRANGLE. Es una combinación de *opciones* que consiste en la venta de una *opción de venta* y la venta simultánea de una *opción de compra;* ésta última a un *precio de ejercicio* superior. Se realiza esta combinación cuando se espera un mercado de baja *volatilidad.* Así, se obtiene el ingreso de las *primas* por la venta de las opciones, y por consiguiente un beneficio, en la expectativa de que no se ejerciten las opciones. Se emplea la expresión inglesa por no haber traducción generalmente aceptada. *P.t.: estrangulamiento.*

SHORT, TO BE. Dícese de cuando se tiene una posición deudora en algún activo. *P.t.: estar corto.*

SIB. Sigla para «Securities and Investment Board» (SIB), Consejo de Valores e Inversiones; el equivalente en el Reino Unido al *SEC* de EE.UU. // Sigla de *Sistema de Inteconexión Bursátil.*

SIBOR. Nombre por el que se conoce el tipo de interés del *mercado interbancario* de Singapur.

SIDNEY, MÉTODO DE. Sistema de jugar a la bolsa, consistente en comprar una acción cuando su cotización se ha incrementado en una sola sesión más de un 5%, y venderlo cuando, también en una sola sesión, haya bajado más de un 5%. *E.i.: Sidney method.*

SIETE HERMANAS, LAS. Nombre casi legendario que se dio a otras tantas grandes *transnacionales* del petróleo. Eran y son: la Standard Oil de New Jersey, luego Esso —y hoy Exxon—, la pieza principal de la Standard Oil del viejo Rockefeller desarticulada por las leyes antitrust en 1911; la Mobil; la Gulf; la Texaco; la Standard Oil de California; la Anglo Iranian (hoy British); y la Royal Dutch-Shell; cinco corporaciones norteamericana, una británica, y una anglo-holandesa. Todas ellas firmaron, en un pabellón de caza en Achnacarry, Escocia, el 17 de junio de 1928 —la fecha mejor conocida por todos los historiadores del petróleo— el llamado «Acuerdo de Achnacarry», que significó la cartelización de las fuentes de suministros de crudo y del mercado; con reglas que estuvieron en pleno vigor hasta 1947, y que conservaron su incidencia hasta 1973. Representó la fijación de un sistema

común de precios y, en definitiva, la regulación de la producción mundial. El sistema permitió fantásticos beneficios a las compañías signatarias. *E.i.: seven sisters.*

SIGN. Sigla de «stock index growth note». Es un *bono cupon cero,* cuyo precio de amortización está ligado de alguna manera al índice *S & P 500*.

SILLICON VALLEY. Área al Sur de la Bahía de San Francisco (el Valle del Silicio), California, donde desde los años 50 se estableció un gran número de empresas dedicadas a la construcción de máquinas informáticas (*hardware*) y a la compleja industria de la creación de programas para ordenadores (*software*). Con esta denominación de la zona más densa de la industria más íntimamente relacionada con la revolución microelectrónica, se hace referencia a la amplia utilización del silicio como base de la preparación de los *chips*.

SIM. Sigla de *Sociedad de Inversión Mobiliaria*. También, sigla de *Sistema Monetario Internacional.*

SIMCAV. Sigla de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable. Véase *Sociedad de Inversión Mobiliaria.*

SIMON, HERBERT A. Economista estadounidense (1916), profesor en las Universidades de Berkeley y Carnegie-Mellon. Se le considera como uno de los promotores de la teoría de la decisión, según la cual el comportamiento de las organizaciones económicas depende siempre de una información inevitablemente limitada, y de una determinada estructura organizativa. Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1978.

SIMULACIÓN. En términos económicos, la operación por la cual se trata de prever una situación económica futura, con base en los datos disponibles y mediante determinadas *extrapolaciones,* de modo que pueda configurarse un *escenario* verosímil de lo que puede suceder, sin necesidad de esperar a la experiencia real. Los sistemas de simulación en todas las áreas, permiten grandes economías, al no requerirse generalmente de ensayos costosos sobre el mundo real. Es una de las posibilidades más importantes de los *modelos econométricos,* especialmente a raíz del empleo de potentes medios informáticos; p. e.: el modelo TAPPS sobre el invierno nuclear. *E.i.: simulation.*

SIN DINERO. Dícese de una *opción de compra* (o venta), cuando el *precio de ejercicio* es mayor (o menor) que el precio del *activo subyacente. E.i.: in the money.*

SIN FINES DE LUCRO. Que no aspira a ganancias, y que se guía sólo por aspiraciones de satisfacción de las propias necesidades o de ayuda a los demás; p. e.: en la *contabilidad nacional,* el sector de «economías familiares y otras entidades sin fines de lucro» (asociaciones, fundaciones, órdenes religiosas, etc.). *E.i.: non-profit.*

SIN GASTOS. Cláusula que puede insertarse en una *letra de cambio* expresiva de que el *librador* prescinde de la garantía que ofrece el *protesto* en caso de falta de *aceptación* o pago. El *tenedor* podrá reclamar al librador y endosantes en vía de *regreso*, sin haber protestado la letra. También se llama devolución sin gastos, o devolución sin protesto. *E.i.: no protest.*

SINDICACIÓN. Asociación de un grupo de bancos, con el propósito específico de proceder al lanzamiento

de una emisión de *eurobonos*, o a la concesión de un *eurocrédito*, a fin de contar con capacidad suficiente y para repartir riesgos. *E.i.: syndication*.

SINDICADO. Es aquel préstamo o *crédito* que, por su tamaño, es concedido por un *sindicato* de bancos, o aquella emisión de valores que se coloca en el mercado por un sindicato. Los contratos de este tipo de operaciones suelen ser de gran complejidad y sus características pueden agruparse en: *claúsulas de aseguramiento*, garantías anejas al contrato, y tributación. El proceso de formación se inicia con la invitación por parte de la empresa a un cúmulo de bancos para que le envíen propuestas de sindicación, en las cuales ha de indicarse la estrategia de sindicación, precio y cantidades. La empresa suele escoger a uno o dos bancos, para continuar sus conversaciones; basándose no exclusivamente en el precio, sino también en su capacidad de sindicación y en su experiencia. Una vez realizadas conversaciones más a fondo con esos dos, la empresa enviará un *mandato* al *banco director* de la sindicación, en el que comunicará, entre otras cosas, los demás bancos que deben o no ser invitados a participar en el crédito. Los márgenes usuales son: *comisión de compromiso, comisión de dirección*, y *comisión de agencia y gastos*. *E.i.: syndicated.*

SINDICATO. Asociación formada para la defensa de los intereses comunes de quienes la integran, y en especial de los trabajadores, para mejorar sus capacidades de negociación con la *patronal*. Los sindicatos suelen aglutinarse entre sí por sistemas de federación y/o confederación, en centrales sindicales, que pueden ser independientes o tener una orientación política de tipo cristiano, comunista, etc. El sindicalismo es una importante fuerza social para la mejora de las condiciones de vida, a través de la *negociación colectiva* de los *salarios*, y de la *jornada de trabajo;* y por su presencia en la vida pública para la decisión de los *presupuestos*, la política social a todos los niveles, las relaciones internacionales, etc. En su estrategia, los sindicatos recurren a la *huelga*, o pueden llegar a acuerdos globales con la *patronal* en forma de *pactos sociales*. // Grupo de entidades financieras que se unen para conceder un préstamo o *crédito sindicado*, o para asegurar una emisión de valores. Se llama así por traducción directa del inglés. Dependiendo del compromiso que asumen las entidades, puede hacerse referencia de un sindicato en «best effort», cuando las entidades financieras solamente indican su disposición de esforzarse en la consecución de la sindicación con arreglo a las condiciones propuestas; de aseguramiento, cuando se comprometen, desde el principio, a suministrar el total del préstamo, con independencia del éxito de la sindicación con otros bancos participantes; y *club deal*, cuando la totalidad de los fondos es suministrada exclusivamente por los *bancos directores;* o lo que es lo mismo, cuando no existe sindicación abierta. *E.i.: trade union* (1.ª acepción); *syndicate* (2.ª).

SINDICATO DE OFICIOS. Asociación de afiliación restringida a los miembros de un grupo homogéneo de tabajadores de un cierto nivel de cualificación. Son típicos del Reino Unido; p. e.: los sindicatos de electricistas, fontaneros, etc. *E.i.: skilled workers trade union.*

SINDICATO VERTICAL. Organización estatal en los regímenes fascistas o parafascistas, para encuadrar dentro de una misma estructura, de arriba a abajo, a los empresarios, técnicos y trabajadores, con clara sumisión de estos últimos a los intereses de los primeros. En España, los sindicatos oficiales fueron verticalistas desde 1939 hasta 1976, es decir, desde el final de la guerra civil hasta poco después de la muerte del general Franco. Frente a la estructura verticalista, se desarrollaron de forma clandestina *Comisiones Obreras (CC.OO.)* y *Unidad Sindical Obrera (USO)*, y persistieron *UGT* y *CNT*. *E.i.: vertical trade union.*

SINE DIE. Palabras latinas que significan «sin haber fijado un día», de manera indefinida.

SINE QUA NON. Palabras latinas indicativas de que se trata de una condición indispensable, esencial, sin la cual no puede llevarse a cabo algo.

SINECURA. Percepción de una renta con poco o escaso trabajo para su obtención. Véase también *canonjía*, como sinónimo menos culto. *E.i.: sinecure.*

SINERGIA. Es el conjunto de fuerzas, factores o medios de distintas clases, que concurriendo a un mismo fin generan una acción que resulta ser superior a la de la mera suma de sus componentes; p. e.: los recursos económicos y la tecnología avanzada, hacen posible el crecimiento acelerado. *E.i.: synergy.*

SINKING FUND. Es característico de algunas emisiones de valores a largo plazo, en las que el emisor se obliga a depositar periódicamente ciertas cantidades en un fondo, a fin de asegurar el repago de los valores emitidos. *Utilízase en inglés.*

SÍNTESIS NEOCLÁSICA. Expresión acuñada por Paul *Samuelson*, para hacer referencia al consenso «de facto» adoptado por los economistas estadounidenses en los años 50, cuando —según el propio *Samuelson*— el 90 por 100 de ellos dejaron de considerarse keynesianos o antikeynesianos (quedando un 5 por 100 de conservadores y un 5 por 100 de radicales), para participar esa inmensa mayoría de una visión común imbricadora de la *Escuela Neoclásica* con los principios del *keynesianismo*. *E.i.: Neoclasical synthesis.*

SISMONDI, JEAN-CHARLES-LÉONARDE SIMON DE. Economista e historiador suizo (1773-1842), a quien se tiene por uno de los padres del *socialismo* moderno. Analizó la estructura de la sociedad en sus diferentes *clases*, y se refirió a la lucha entre éstas, siendo un claro antecedente de Karl *Marx*. Sismondi adoptó una posición crítica frente a la *Escuela Clásica*, sobre todo de cara a la teoría del *laissez faire* y de la Ley de *Say*, poniendo de relieve la reiteración de las *crisis* por la oposición sobreproducción/falta de demanda, con sus secuelas de guerras por las colonias para asegurarse mercados exteriores. Postuló mayor intervención del Estado, con programas de obras públicas y con alguna suerte de *seguridad social* para compensar el *ciclo*.

SISTEMA ABIERTO. Característica de un sistema informatico diseñado en una plataforma común a toda la industria informática. Los ordenadores personales, excepto los Apple, son un sistema abierto, al utilizar todos como sistema operativo el MS-DOS o el Windows. *E.i.: open system.*

SISTEMA ARMONIZADO. Método de clasificación de mercancías adoptado en 1988 por el Convenio Internacional del Sistema Arancelario. Cada categoría está identificada por un número con seis dígitos de los que los dos primeros se refieren al capítulo arancelario, y los cuatro siguientes a cada partida y subpartida. *E.i.: harmonized system.*

SISTEMA BINARIO. Método de representación numérico, que sólo utiliza las cifras 0 y 1 para definir un *carácter*. Es imprescindible en el tratamiento de datos, ya que el ordenador sólo entiende esos dos estados, según pase o no pase la corriente eléctrica. Véase también *álgebra de Boole*. *E.i.: binary system.*

SISTEMA DE CONTRATACIÓN ASISTIDA POR ORDENADOR. Véase *CATS*. *E.i.: Computer assisted trading system.*

SISTEMA DE CREADORES DE MERCADO. Método de contratación bursátil, según el cual al contrario de lo que sucede en el *sistema de subasta*, no existe una simultánea concurrencia de oferta y demanda. Por el contrario, hay una serie de *creadores de mercado* que publican constantemente precios de compra y venta a los que están dispuestos a comprarse o venderse los valores cotizados. Así funcionan, por ejemplo, la *Bolsa de Londres*, y el *NASDAQ*. *E.i.: market maker system.*

SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL (SIB). En España, desde 1988, tras la entrada en vigor de la Ley de Reforma del Mercado de Valores, la negociación y contratación, se hace con alcance estatal para aquellos valores que determina la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* entre los admitidos a cotización en dos bolsas al menos. La gerencia y dirección del Sistema competen a la Sociedad de Bolsas, constituida, a partes iguales, por las cuatro rectoras de las bolsas. *E.i.: Stock Exchange Linking Service.*

SISTEMA DE LA CUENCA DEL PLATA. Se constituyó en 1969, por el «Tratado de Brasilia», que firmaron Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay, para promover el desarrollo armónico y la integración física de la cuenca del Río de la Plata y de sus áreas de influencia, mediante la formulación y realización conjuntas de políticas, programas y proyectos en los sectores energético, hidráulico, ecológico, de transporte de todo tipo, y de telecomunicaciones. *E.i.: River Plate Basin System.*

SISTEMA DE LA RESERVA FEDERAL. En inglés, «Federal Reserve System», o coloquialmente el *Fed*. Es el equivalente, en EE.UU., a lo que en otros países es el *banco central*. Creado en 1913, adquirió progresivamente el carácter de un organismo asociado al *Tesoro*, pero con autonomía importante en el diseño y la instrumentación de la política monetaria. Al presidente del Fed lo designa el propio presidente de EE.UU. Tiene una gran relevancia, por la trascendencia de sus decisiones para toda la economía mundial. Se compone de 12 *Bancos de la Reserva Federal* regionales con 24 sucursales. Sus principales funciones son las de regular la cantidad de dinero, establecer requisitos de control de los bancos, supervisar la creación de dinero, y servir de cámara de compensación.

SISTEMA DE REINTEGRO. *Régimen de perfeccionamiento activo* en el que se requiere el pago de los dere-

chos arancelarios, que son devueltos cuando se produce la exportación. *E.i.: draw-back system.*

SISTEMA DE SUBASTA. Método de contratación bursátil, consistente en la simultánea concurrencia de órdenes de compra y de venta, sea en un espacio físico localizado, *parquet* o *corro*, o con ordenadores, como mecanismo para llegar a un precio de equilibrio. También es llamado modelo bursátil o modelo de contratación. Así funcionan, por ejemplo las Bolsas de Nueva York y de Madrid. *E.i.: auction system.*

SISTEMA DE SUSPENSIÓN. *Régimen de perfeccionamiento activo*, que se caracteriza porque los productos se importan libres de todo derecho. Es la antigua admisión temporal. *E.i.: suspension system.*

SISTEMA ECONÓMICO. Un sistema es un conjunto coherente que puede ser explicado en su funcionamiento de una manera simple y homogénea, tanto cuando se trata de una organización limitada como cuando se refiere a una sociedad por entero. En cuanto a organización limitada, cabe hablar de sistemas como el fiscal, el monetario, la seguridad social, los incentivos industriales, etc. Respecto de una sociedad entera, puede distinguirse básicamente entre el *capitalismo* y el *socialismo*, con grandes diferenciaciones dentro de cada uno de ellos, según las formas específicas de organización y los niveles de desarrollo. *E.i.: economic system.*

SISTEMA ECONÓMICO LATINOAMERICANO (SELA). Organismo creado en 1957, con sede en Caracas, cuyos objetivos consisten en defender los intereses de ámbito regional de los países latinoamericanos, coordinando la presencia de los mismos en muchos de los foros económicos internacionales. *E.i.: Latin American Economic System (LAES).*

SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES (SEBC). Se creará, al igual que el *Banco Central Europeo*, en virtud del Tratado de Unión Económica y Monetaria, suscrito en *Maastricht* el 7 de enero de 1992, y cuya entrada en vigor se prevé para el inicio de la tercera fase de la Unión, el 1 de enero de 1999; o antes, si se cumplen las condiciones de convergencia establecidas, y si media el oportuno acuerdo entre los países miembros. Entre sus funciones, se incluyen: definir y ejecutar la política monetaria de la *Comunidad Europea*, realizar operaciones de cambio, poseer y gestionar las reservas oficiales de oro y divisas de los Estados miembros, y promover el funcionamiento fluido de los sistemas de pagos. Estará compuesto por el Banco Central Europeo y por los bancos centrales de los estados miembros. *E.i.: European System of Central Banks.*

SISTEMA FINANCIERO. Conjunto de instituciones que actúan como intermediarias, captando recursos de los ahorradores y encauzándolos hacia la financiación. Se sitúan dentro de un marco institucional que viene dado por la *CNMV*, como sucede con el mercado bursátil, las sociedades y agencias de valores, y las sociedades y fondos de inversión. Por su parte, la Dirección General de Seguros, que supervisa las sociedades aseguradoras. En cuanto al *Banco de España*, tiene bajo su inspección las sociedades mediadoras del mercado de dinero, banca privada, cajas de ahorro, crédito cooperativo, entidades financieras, sociedades de garantía recí-

proca, de crédito hipotecario, de *factoring*, de *leasing*, etc.; y la Banca Pública. *E.i.: financial system.*

SISTEMA FRANCÉS. Método de amortización de préstamos, también conocido por canon francés, por el que la devolución de un préstamo se hace mediante unas cuotas constantes en las que está incluido tanto principal como intereses. Es el sistema más utilizado para los pagos, por ejemplo, de los préstamos hipotecarios. *E.i.: installment credit.*

SISTEMA GENERAL. En el sentido más amplio, en ciencias sociales, expresión introducida por Bertalanffy en el intento de enunciar leyes válidas para sistemas de cualquier naturaleza; con el propósito de valorar sus propiedades, no en cuanto dependan de sus elementos, sino de las formas en que éstos se integran como partes del sistema. // En urbanismo, el conjunto de los elementos fundamentales que integran la estructura básica de la ordenación, constituidos por las comunicaciones y sus áreas de protección, zonas verdes, equipamientos comunitarios, redes arteriales, grandes abastecimientos, suministros de energía y otros análogos. A nivel de *plan general*, anulan o condicionan el uso lucrativo del suelo de los particulares en función del interés general de la colectividad. *E.i.: general system* (1.ª acepción); *city-wide utilities, community facilities and open spaces* (2.ª).

SISTEMA GENERALIZADO DE PREFERENCIAS (SGP). Véase *preferencias aduaneras. E.i.: generalized system of preferences (GSP).*

SISTEMA MONETARIO. Es el conjunto de normas legales e instituciones por medio de las cuales se regula el funcionamiento de las distintas formas de *dinero* y de los medios de pago. Todo sistema monetario tiene como base una unidad o *valuta*, y su regulación —incluido el cambio exterior— corresponde a las autoridades económicas, que delegan muchas de sus funciones en los *bancos centrales*. El sistema monetario español actual tiene su origen en 1868, fecha de creación definitiva de la *peseta. E.i.: monetary system.*

SISTEMA MONETARIO EUROPEO (SME). Desde la propia constitución de la *Comunidad Europea*, por el Tratado de Roma de 1957, los Estados miembros establecieron relaciones para los temas monetarios, que el 6 de abril de 1973 se formalizaron en el *Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM)*, que a partir del establecimiento de los *cambios flotantes* promovió la reducción progresiva de los márgenes de fluctuación de las moneda comunitarias entre sí. Ello dio lugar a lo que en lenguaje coloquial se denominó la *serpiente monetaria* o flotación conjunta dentro de la banda de fluctuación. Después, siendo presidente de la *Comisión* Roy Jenkins, se puso en marcha el *SME*, el 12 de marzo de 1979, con la fijación de paridades monetarias de cada moneda con las restantes *(pivotes bilaterales)*, con un margen máximo de fluctuación entre ellas del 2,25 por 100. Al propio tiempo, el SME creó como unidad de cuenta monetaria el *ECU*, a base de una *cesta de monedas*, en relación con la cual cada una de las monedas nacionales establecen un *pivote central*. Hay un dispositivo de ayuda mutua entre los Estados miembros, con un fondo común, para realizar las intervenciones necesarias en los mercados de divisas cuando así lo exigen el *indicador*

de divergencia, o diferencia entre el pivote en *ECUs* y el valor día a día de cada momeda. Las intervenciones para mantenimiento del sistema se realizan a través de dos dispositivos: el *mecanismo de intervención bilateral;* y el *indicador de divergencia*, consecuencia del llamado *compromiso belga* entre los intereses de los países grandes y pequeños. *E.i.: European Monetary System (EMS).*

SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL (SMI). Es el conjunto de instituciones y reglas en torno al *FMI*, que mantienen una malla de relaciones entre los países, para hacer posible el desarrollo fluido de los pagos internacionales. El abandono de los *tipos de cambios fijos* por el FMI, de hecho en 1973 y formalmente en 1976 (véase *reglas de Jamaica*) marcó el comienzo de una fase mucho más laxa del SMI. *E.i.: International Monetary System.*

SISTEMA NACIONAL DE COMPENSACIÓN ELECTRÓNICA. En España, el conjunto de procedimientos electrónicos, medios técnicos y normas de actuación, mediante los cuales las entidades de depósito llevan a cabo, a escala nacional y por cuenta propia, de sus clientes o de otras entidades, el intercambio de instrumentos y otros documentos relativos a pagos, el establecimiento de los saldos de efectivo resultantes de ellos, y la liquidación de saldos sobre sus cuentas abiertas en el *Banco de España. E.i.: National Electronic Clearing System.*

SLOAN, ALFRED. Figura paralela a la de Henry *Ford*, que convirtió a la General Motors Corp. en la primera empresa mundial, mejorando los propios sistemas del *fordismo*, con base, fundamentalmente, en la diferenciación del producto, preparando diversidad de modelos para los distintos segmentos del mercado.

SLOGAN. Voz inglesa para expresar, en una sóla o en unas pocas palabras, un propósito o una idea de tipo político, fundamentalmente, pero también con posiblidades económicas, de manera muy especial en el área publicitaria. «Un slogan vale por mil palabras» (Máximo). *P.t.: lema, divisa.*

SLUTSKY, EUGEN. Economista y económetra ruso (1880-1948), Profesor en la Universidad de Kiev entre 1918 y 1926, y después miembro de la Academia de Ciencias de la URSS en su Instituto de Matemáticas. La aportación más celebrada de Slutsky se hizo en un artículo publicado en 1915 en el «Giornale degli Economisti», en donde se refirió a la teoría de la *demanda*, basando esta última en la ordenación de las utilidades; teoría que después fue desarrollada por *Hicks*, quien con Allen redescubrió el citado artículo en 1934. Las llamadas ecuaciones de Slutsky pueden sintetizarse en la idea de que el *efecto precio* es igual al *efecto renta* más el *efecto sustitución.*

SME. Véase *Sistema Monetario Europeo.*

SMED. Sigla correspondiente a la expresión en inglés «single minute exchange of die» («un solo minuto para cambiar el troquel directamente»), con la que se conocen las técnicas, originariamente desarrolladas en Toyota y en otras empresas japonesas, para reducir los costes de fabricación. El objetivo es disminuir, minuto a minuto, los tiempos muertos, con toda una serie de ajustes debidamente preestudiados, y empleando

siempre las máquinas y herramientas más adecuadas, haciendo que quienes las utilizan estén perfectamente adiestrados.

SMI. Sigla de «Swiss Market Index», *índice bursátil* basado en las veinticuatro acciones con mayor volumen de contratación en Suiza. También, sigla de *Sistema Monetario Internacional*.

SMILE. Sigla de «Swiss market index liierte emission». Es un *bono* cuyo *cupón* varia de acuerdo con el índice *SMI*, siendo fijo su precio de amortización.

SMITH, ADAM. Economista escocés (1725-1790) a quien se considera generalmente el padre de la ciencia económica, y fundador de la *Escuela clásica*. Ocupó durante muchos años la cátedra de Filosofía de Edimburgo y en esta fase de su vida alcanzó gran predicamento como autor de su «Teoría de los sentimientos morales». Gran amigo personal de David *Hume*, Smith aceptó en 1764 convertirse en preceptor del joven duque de Buccleugh (hijastro del lord del *Exchequer*), con quien viajó fuera de Inglaterra. En Francia trabó conocimiento personal con *Quesnay* y otros *fisiócratas*, que le influyeron notablemente, y que le indujeron a poner manos a su obra «La *riqueza de las naciones*», cuya redacción le llevó doce largos años. Publicada en 1776, se la tiene como el fundamento de la economía moderna, al defender —en un frontal ataque al *mercantilismo* imperante en su época— el principio de *división del trabajo* y la *libertad de comercio*. Básicamente, Smith entendía que la satisfacción del propio interés individual —limitado por el de los demás— era el mejor medio para conseguir el mayor beneficio para el mayor número de gentes. No obstante, apoyó la actuación del Estado en materia de justicia, educación, salud, y en todas aquellas empresas que la iniciativa privada fuese incapaz de abordar. Véase también *mano invisible, liberalismo*.

SMMD. Sigla por *sociedad mediadora del mercado de dinero. E.i.: money market intermediary*.

SNIF. Sigla de «short term note insuance facility». Véase *RUF*.

SOBERANÍA DEL CONSUMIDOR. Concepto según el cual, en un sistema de mercado libre, los consumidores son los que deciden qué productos y servicios han de ser producidos para su consumo y en qué cantidades. Conforme a esa concepción, el consumidor soberano al adquirir un bien en el mercado, vota por él. La crítica a esta teoría puede hacerse poniendo de relieve que las grandes empresas, por la restricción de la competencia, el empleo masivo del *marketing*, la *promoción* y la *publicidad*, imponen a los consumidores sus propias demandas teóricamente libres. *E.i.: consumer's sovereignty*.

SOBRE LA PAR. Cotización de un valor por encima de su *nominal. E.i.: above par, at a premium*.

SOBREAHORRO. Dícese de una sociedad que en un momento dado genera grandes excedentes de *ahorro* difíciles de invertir en su propio ámbito (el caso del Reino Unido a finales del siglo XIX, el Japón actual, etc.), y que, por ello mismo, tiene que darle salida por medio de la exportación de capitales. *E.i.: oversaving*.

SOBRECAPITALIZACIÓN. Situación de una empresa o de una economía nacional, en la cual las inversio-

nes realizadas resultan a todas luces excesivas y no tienen correspondencia con las necesidades de producción, conduciendo a situaciones de escasa *rentabilidad*. *E.i.: overinvestment.*

SOBREEMPLEO. Véase *empleo*. *E.i.: overfull employment.*

SOBREGIRO. Uso de una *facilidad crediticia* en exceso del límite autorizado. Suele cobrarse un tipo de interés muy superior al vigente en el *crédito* base. *E.i.: overdraft.*

SOBREINVERSIÓN. Palabra inglesa que es utilizada en *contabilidad* para expresar que una empresa está rebasando sus posibilidades de comercio en relación con los recursos financieros de que dispone. // Por extensión, la situación en que se encuentra una entidad cuando sus propios recursos, ampliados con una cantidad razonable de ajenos, resultan claramente insuficientes para atender a las necesidades normales del negocio. *E.i.: overtrading.*

SOBRETASA. Aumento de un impuesto como consecuencia de una decisión política destinada a dificultar las importaciones en el caso de los *derechos arancelarios* o para aumentar la recaudación de un *impuesto sobre la renta*. Véase *recargo*. *E.i.: surtax.*

SOBREVALORAR. Asignar a las cosas un valor por encima del normal. Se dice que una moneda está sobrevalorada —o sobrevaluada— cuando su poder adquisitivo interno queda por debajo de su cotización internacional; es decir, cuando dentro del país puede comprarse con ella mucho menos que fuera. La sobrevaloración contribuye a aumentar las importaciones, y dificulta las exportaciones, siendo la respuesta más lógica la *devaluación o depreciación*. *E.i.: to overvalue, to overestimate, to overrate.*

SOBREVENTA, ESTRATEGIA DE. Política seguida en algunas carteras de valores, consistente en la venta de *opciones de compra* sobre las acciones mantenidas en una cartera, para así aumentar, con las *primas* cobradas la rentabilidad de la cartera. *E.i.: overwriting strategy.*

SOCIALISMO. Corriente del pensamiento filosófico y económico, que postula la preeminencia de la sociedad sobre el individuo, al tiempo que preconiza la libertad efectiva y la igualdad auténtica de todos los seres humanos; para lo cual propone la propiedad colectiva de los medios de producción y el principio de igualdad de oportunidades. El socialismo puede tener presentaciones muy distintas: de carácter primitivo en las sociedades de tipo comunitario tradicional; utópico en los tiempos de la transición de la revolución industrial a la edad contemporánea (véase *Fourier* y *Owen*); *marxismo* (véase K. *Marx* y F. *Engels*), o *fabianismo*. El socialismo, a pesar de sus pretensiones de que la sociedad sea autogestionaria, y de que el Estado llegue incluso a desaparecer, puede acabar reafirmándolo. E incluso llegaron a darse, en sus aberraciones últimas, con el socialismo realmente existente de los países del Este de Europa —como lo denominó Rudolf Bahro— las condiciones de una sociedad de *castas*, en la cual las autoridades políticas se constituyeron en el eje de todas las decisiones (nomenklatura). Tales aberraciones y el contexto internacional, llevaron tras la caída del muro de Berlín, en 1989, a la debacle general del socialismo centralizado

en la Europa Central y del Este (1989-1991). *E.i.: socialism.*

SOCIALISMO UTÓPICO. Dentro del *socialismo* del siglo XIX, la corriente de quienes plantearon la posibilidad de construirlo sobre la base de la actuación individual o colectiva promovida directamente, sin esperar a grandes movimientos sociales de carácter masivo. Criticados por Karl *Marx* como ingenuos por su pretensión de construir islotes de socialismo en un mar de *capitalismo*, los proyectos de los socialistas utópicos —*Saint Simon, Sismondi, Proudhon, Fourier, Owen,* etc.— fracasaron invariablemente tras fugaces destellos de factibilidad; pero dejaron la huella de una *ética* social, y de avances considerables en perspectivas como vivienda, *urbanismo, cooperativismo,* condiciones de trabajo, etc. *E.i.: utopian socialism.*

SOCIALIZAR. Hacer que los bienes de producción pasen a depender de la sociedad, fundamentalmente a través de la propiedad pública. Véase también *nacionalizar*. *E.i.: to socialize.*

SOCIEDAD. En el Derecho mercantil, la agrupación de personas que se reúnen para llevar a cabo una determinada actividad. Puede ser: familiar, sin necesidad de constituirse previamente y por el mero hecho de trabajar en común sus miembros; civil, sin requerimientos registrales ni limitación de responsabilidad; y de responsabilidad limitada, en sus tres formas de sociedad comanditaria, *sociedad de responsabilidad limitada* en sentido estricto, y *sociedad anónima;* siendo esta última, con mucho, la que mayor desarrollo ha alcanzado. // El conjunto de seres humanos que conviven en una comunidad y que establecen entre sí toda clase de relaciones y círculos de convivencia, pero entre quienes también surge el conflicto. La organización de la sociedad, a partir de la propiedad y de otras circunstancias, genera distintas formas de *estructura* social, que son el objeto de estudio de la Sociología, ciencia íntimamente emparentada con la Economía. *E.i.: company* (1.ª acepción); *society* (2.ª).

SOCIEDAD ANÓNIMA. La empresa de responsabilidad limitada cuyo capital social está enteramente distribuido en *acciones*. Se gobierna por un *consejo de administración* —que a su vez puede transferir muchas de sus competencias a un *consejero delegado*— que responde ante la *junta general de accionistas*. Es la única clase de empresa cuyas acciones pueden cotizarse en *bolsa*. *E.i.: joint stock company* (R.U.), era la denominación tradicional, que se sustituyó por *public limited company, p.l.c.; corporation* (EE.UU.).

SOCIEDAD ANÓNIMA LABORAL. En la legislación española, la forma societaria de empresa que constituida por trabajadores combina las ventajas del *cooperativismo* con la flexibilidad de la *sociedad anónima*. Para su constitución es exigible que una parte mayoritaria del *capital social* sea propiedad de sus trabajadores. *E.i.:* puede traducirse por *workers incorporated.*

SOCIEDAD ANÓNIMA NO INSCRITA. Dícese de la que no figura en el Registro Mercantil, y que por ello mismo no conlleva la característica de limitación de responsabilidad de los socios, que responden solidaria y mancomunadamente con todo su patrimonio, sucediendo lo mismo a los gestores de la sociedad. *E.i.: unregis-*

tered joint stock company, or corporation.

SOCIEDAD DE BOLSAS. En España, es la constituída por las *sociedades gestoras de las Bolsas de Valores* para la gestión del *Sistema de Interconexión Bursátil*. El capital de la citada Sociedad se distribuye por partes iguales entre las sociedades gestoras. *E.i.: stock exchange company.*

SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO. Su objeto es la inversión de sus fondos en *capital riesgo;* es decir, en empresas de alto riesgo pero de alta rentabilidad potencial, a las que a veces, aportan conocimientos de administración y dirección. *E.i.: venture capital company.*

SOCIEDAD DE CARTERA. Véase *holding.*

SOCIEDAD DE CONSUMO. Dícese del estadio de desarrollo de un país concreto, en el que se alcanzan altos niveles de capacidad de gasto privado, lo que se traduce en una demanda creciente de toda clase de productos. *E.i.: consumption society, consumerism, affluent society.*

SOCIEDAD DE CRÉDITO HIPOTECARIO. La que, por lo general dentro de un grupo bancario, emite *cédulas hipotecarias* para obtener recursos con las cuales realizar préstamos hipotecarios. *E.i.: building society.*

SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA. Es aquella cuyo objeto social consiste en avalar a las *PYMEs*, que muchas veces no tienen suficiente *solvencia*, una a una, a efectos de conseguir créditos bancarios. También, facilita el acceso a líneas de financiación privilegiada. En España están asociadas en la entidad DESGAR. Son similares a las «sociétés de caution mutuelle» francesas o las «Kreditgarantiegemeinschaften» alemanas. En España están reguladas por la ley 1/94. Existen (1994) 26 SGR, con más de 40.000 socios partícipes y qüe han avalado una cantidad superior a los 370.000 millones de pesetas. *E.i.: Reciprocal Guarantee Corporations.*

SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA. Similar a un *fondo de inversión inmobiliario. E.i.: real estate investment fund.*

SOCIEDAD DE INVERSIÓN MOBILIARIA. Institución de *inversión colectiva*, que adopta la forma de sociedad anónima, y cuyo objeto exclusivo es la adquisición (excluidas tomas de participación mayoritarias o de control), tenencia, disfrute, administración y enajenación de valores mobiliarios y activos financieros en general; con vistas a lograr los correspondientes rendimientos y plusvalías para sus socios, en el marco de una adecuada diversificación de riesgos. Dentro de ellas, cabe distinguir entre las que tienen un capital social fijo determinado en sus estatutos —sociedades de inversión mobiliaria de capital fijo (SIM)—, y aquellas otras cuyo capital es variable (sociedades de inversión mobiliaria de capital variable, SIMCAV). El capital puede oscilar, sin que sea preciso acuerdo de la Junta General, entre una cifra mínima inicial y una máxima prefijada en sus estatutos. Tanto sus documentos constitutivos, como la entidad depositaria deben ser oficialmente aprobados y están sometidas a un régimen fiscal especial; el tipo impositivo que se aplica a los resultados es del 1%. El 90% de su activo ha de invertirse en valores admitidos a cotización en un país de la *OCDE*, *repos*

de deuda del Estado y del mercado hipotecario. Deben tener un capital mínimo de 400 millones de pesetas. *E.i.: close-end investment fund; real estate investing fund.*

SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA. Su capital se halla dividido en participaciones iguales, que no pueden denominarse acciones, ni convertirse en títulos negociables. No puede tener más de 50 socios. *E.i.: limited responsibility company.*

SOCIEDAD DE VALORES. En España, tras la reforma bursátil de 1988, son aquellas entidades que están autorizadas a actuar en las *Bolsas de Valores,* tanto por cuenta de sus clientes como, a diferencia de las *agencias de valores,* por cuenta propia. Pueden mediar y asegurar emisiones de valores, ser titulares de la *central de anotaciones*, ser *entidades gestoras del mercado de deuda pública anotada*, estar adheridas al *SCLV*, y actuar como depositario de valores. *E.i.: Stock exchange dealers; P.t.: stock exchange brokering company.*

SOCIEDAD GESTORA. Véase *gestora de patrimonios.*

SOCIEDAD GESTORA DE BOLSAS DE VALORES. Bajo la forma de sociedad anónima, es la responsable de la organización y funcionamiento internos de las *Bolsas* de Valores en España. Su capital se distribuye entre las *sociedades* y *agencias de valores* que lo solicitan. *E.i.: stock exchange managing company.*

SOCIEDAD INTERNACIONAL FINANCIERA PARA LAS INVERSIONES Y EL DESARROLLO EN ÁFRICA (SIFIDA). Organismo fundado en 1971 por iniciativa del *Banco Africano de Desarrollo*, y de la *Corporación Financiera Internacional*, junto con organismos oficiales de promoción del desarrollo de Bélgica, Alemania, y más de un centenar de accionistas privados. Tiene sus sedes en Luxemburgo, y Ginebra. Su finalidad esencial consiste en la financiación de proyectos de desarrollo para Africa. *E.i.: International Financing Corporation for African Investment and Development.*

SOCIEDAD INTERNACIONAL PARA EL DESARROLLO (SID). Organización privada, constituida en 1957, en Washington, D.C. y en la que participan más de 9.000 miembros individuales, y unos 200 organismos, pertenecientes a más de cien países. Tiende a promover el *desarrollo* social y económico de los pueblos, mediante la cooperación, el diálogo, y la educación. Cada tres años, organiza una conferencia mundial de sus miembros, y periódicamente convoca encuentros a nivel internacional, nacional, y local. Entre ellos, destaca la «Mesa Redonda Norte-Sur» en la que se analizan las relaciones entre países pobres y ricos. Una gran parte de los miembros de la SID se organizan en capítulos nacionales. Tiene su sede en Roma. *E.i.: Society for International Development (SID).*

SOCIEDAD INTERPUESTA. En ciertos países, Suiza entre ellos, se crean este tipo de compañías para facilitar la negociación en bolsa de acciones nominativas extranjeras; inscritas a nombre de la sociedad interpuesta, se ceden en blanco y se negocian como acciones al portador mediante los certificados de acciones. Véase también *ADR. E.i.: nominees.*

SOCIEDAD MEDIADORA DEL MERCADO DE DINERO (SMMD). Es aquella que interviene

como *mediador* o *broker* en el *mercado interbancario* español. Están reguladas por el Banco de España. *E.i.: money market broker.*

SOCIEDAD PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL. Su objetivo es la promoción del desarrollo industrial de una región. Para ello realizan estudios sobre implantación de nuevas industrias, participan como socio minoritario en empresas productivas de nueva creación, gestionan la concesión de créditos, etc. La primera que se creó en España, en 1972, fue la Sociedad para el Desarrollo Industrial de Galicia (SODIGA). *E.i.: regional company for industrial development.*

SOCIEDADES ECONÓMICAS DE AMIGOS DEL PAÍS. Organismos societarios privados que surgieron en la España de la segunda mitad del siglo XVIII, con el fin de promover el progreso económico, y asociados con la idea de la *Ilustración*. Promovidas por el «Discurso sobre el fomento de la industria popular» de *Campomanes*, llegaron a crearse 90 sociedades. De hecho este movimiento se quebró con la Guerra de Independencia. *E.i.:* puede traducirse por *friends of the country societies.*

SOCIEDADES RECTORAS DE LAS BOLSAS DE VALORES. En España, son sociedades anónimas encargadas, a raíz de la Ley de Reforma del Mercado de Valores de 1988, de regir y administrar las *bolsas de valores*, responsabilizándose de la organización de los servicios necesarios y de los medios precisos de funcionamiento. Sus acciones son nominativas, y sólo pueden adquirirlas las *sociedades y agencias de valores* que sean miembros de la correspondiente bolsa. *E.i.: stock exchange operating companies.*

SOCIETÉ DES BOURSES FRANÇAISES (SBF). Sistema de organización de las *bolsas de Francia*, que tras la reforma del mercado sustituyó a la antigua Compagnie des Agents de Change.

SOCIOBIOLOGÍA. Corriente de pensamiento sociológico, impulsada sobre todo por O. Wilson desde EE.UU., que asocia los comportamientos individuales y sociales del hombre, con los de otros animales no racionales, por la condición animal del ser humano. Véase también *etología. E.i.: sociobiology.*

SOFFEX. Sigla de «Swiss Option Financial Futures Exchange». Es el mercado de *opciones* y *futuros* de Suiza. Negocia un futuro sobre el índice del mercado bursátil suizo, y dos opciones; una sobre el índice del mercado, y otra sobre determinadas acciones.

SOFTS. Nombre por el que se conocen los productos agropecuarios (granos, azúcar, carnes, etc.) que se comportan como «commoditties» y se negocian en mercados organizados. *Utilízase en inglés.*

SOFTWARE. Voz del inglés de EE.UU. para referirse a la programación de las máquinas informáticas o *hardware*. La técnica de preparación de programas ha adquirido ya una importancia comparable o mayor que la de la propia construcción del *hardware*. Véase *informática.*

SOLIDARIDAD. En la situación de concurrencia de varios acreedores (deudores), en la que cada uno puede pedir (se le puede pedir) el pago o cumplimiento, aunque sea el único

que lo solicita (al que se le solicita). *E.i.: solidarity.*

SOLOW, ROBERT. Economista estadounidense (1924), profesor del MIT, discípulo de *Leontief*, neokeynesiano y gran utilizador de la matemática en Economía. Para Solow, el progreso técnico es el factor fundamental del crecimiento económico, que determina incluso el nivel de los *salarios* reales; dentro de ese modelo, claramente dinámico, el *ahorro* desempeña un importante papel. Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1987.

SOLVENCIA. Capacidad para satisfacer las deudas contraídas; y por extensión, reconocimiento del público de la respetabilidad de una persona en los negocios. También se aplica a los Estados en lo que respecta al pago de su *deuda exterior*. *E.i.: solvency* (en general); *credit rating* (clasificación crediticia).

SOM. Sigla de «Stockholm Option Market». Es el mercado de *futuros* y *opciones* sueco. Es uno de los más antiguos de Europa, y negocia futuros sobre tipos de interés, tanto a corto como a largo y sobre el índice SEK 100.

SONDEOS. Encuestas que se llevan a cabo por *muestreo* —mediante cuestionarios y entrevistas— para averiguar en un momento concreto cúal es la actitud de la opinión pública sobre determinadas cuestiones, del tipo de expectativas electorales, pronunciamiento sobre grandes temas (aborto, drogas, militarismo, etc.), o para el estudio de mercado. *E.i.: polls.*

SOPORTE INFORMÁTICO. Expresión recomendada en la terminología española para sustituir a *hardware*, como base material de la actividad *informática*.

SOPORTE PUBLICITARIO. Vector de información que sirve para la inserción de mensajes publicitarios (diario, revista, cartel, pantalla de cine, televisor, emisora de radio, valla exterior, objeto publicitario, etc.). No debe confundirse con *medio*, que es la designación de una familia de soportes de la misma naturaleza. Así, la prensa es un medio, mientras un diario determinado es un soporte. *E.i.: advertising tool.*

SOPRACORPO. En contraposición al *corpo* o capital propio, en la Italia medieval, era la deuda que podía ser amortizable por los inversores. Cabe considerarla como un primer antecedente de los *bonos* y *obligaciones*.

SOVIET. En ruso, consejo. Reunión de los representantes del pueblo a nivel municipal (ayuntamientos), de las repúblicas (a modo de parlamentos) y del conjunto de la URSS (Soviet Supremo y Soviet de las nacionalidades). Históricamente, su origen se remonta a los *soviets* de soldados, obreros y campesinos que se promovieron en la revolución rusa de 1905, y luego en la de 1917, como agrupaciones revolucionarias. El *slogan* más conocido de Lenin en 1917 fue precisamente el de «todo el poder a los soviets». Hasta la disolución de la URSS en 1991, los soviets, cada uno a su respectivo nivel, tenían asignadas importantes funciones económicas y administrativas. *E.i.: soviet (council).*

SOVJOS. Contracción de las palabras rusas «Sovietskaia Khosjastvo» (explotación del consejo), para referirse a las fincas o granjas que en la URSS no tienen carácter cooperativo

(los *koljoses*), sino que dependen directamente del Estado. Desde 1987 han venido siguiendo la misma suerte que los *koljoses*.

SpA. Sigla de «Societa per Azzione», que tienen un significado similar a las españolas SA de *sociedad anónima*.

SPARTECA. Sigla del «South Pacific Regional Treaty on Economic and Commercial Cooperation» (Acuerdo Regional de Cooperación Comercial y Económica en el Pacífico Sur). El acuerdo fundacional se firmó en 1981 entre Australia y Nueva Zelanda por una parte, y del otro lado por un amplio grupo de pequeños países oceánicos, que integran el llamado Foro del Pacífico Sur. El acuerdo prescribe un régimen de preferencias arancelarias de Australia y Nueva Zelanda, en una sola vía, a las producciones de las economías del Foro.

SPC. *Indice* más utilizado de la *bolsa de Suiza*. Su base se estableció en 100 el 30 de junio de 1988.

SPECIALIST. Véase *Bolsa de Nueva York*.

SPI. Sigla de «Swiss Index». *Indice bursátil* que engloba todas las acciones cotizadas en los mercados bursátiles suizos.

SPIN-OFF. Forma en la que una gran corporación puede desinvertir en parte de sus negocios, independizando una de sus subsidiarias. A veces, las acciones de las subsidiarias son repartidas entre los propios accionistas de la compañía matriz; o son vendidas, sacadas a bolsa, o cedidas a sus directivos mediante un *MBO*. *Utilízase en inglés*.

SPONSOR. Véase *patrocinador*.

SPOT. Véanse *cuña publicitaria*, *mercado spot* y *mercado al contado*.

SPOT-NEXT. Operación de compra-venta de divisas, cuya parte al contado tienen valor mismo día (spot), y su cancelación es a los dos días después («next to tomorrow»). *Utilízase en ingles*.

SPREAD. Véase *diferencial*.

SRAFFA, PIERO. Economista italiano (1898-1986), amigo personal de Antonio Gramsci, residente en Cambridge durante su vida académica (Trinity College). Muy conocido por su trabajo como editor de las obras completas de David *Ricardo*. Al propio tiempo ha tenido una gran influencia en la moderna teoría económica, considerándosele como un reelaborador de las teorías de la *Escuela clásica* y del *marxismo*.

STABEX. Sistema de ayuda financiera que la *Comunidad Europea* facilita a los países *ACP*, cuando éstos se enfrentan a una caída de sus ingresos por exportación en el caso de determinados productos taxativamente definidos. Se trata, en lo fundamental, de producciones agrícolas. En la Convención de Lomé se fija el monto de la financiación disponible a tales efectos *E.i.:* se cita normalmente como *STABEX*.

STAIRS. Sigla de «short term appreciation in income return share». Producto financiero desarrollado por la entidad estadounidense Goldman Sachs, consistente en participaciones en un *fondo de renta variable* unido una línea de liquidez.

STAND BY COST. Véase *Coste de sostenimiento*.

STAND BY LETTER OF CREDIT. Es una opción a obtener un

préstamo de un banco, emitida por el propio banco. La emisión suele realizarse a petición de un cliente y a favor de otra persona o empresa llamada beneficiario. Suele estar ligada al comercio internacional. *Utilízase en inglés.*

STANDARD AND POOR'S. *Agencia de rating* de Nueva York, fundada en 1923, que realiza todo tipo de *ratings*. Es propiedad de McGraw Hill. También calcula los conocidos índices bursátiles S&P 500, etc.

STANDARD & POOR'S 500. Indice de la *bolsa de Nueva York,* calculado por la conocida agencia de *rating* del mismo nombre. Tiene su base 100, en 1942, y agrupa las acciones de las 500 mayores empresas cotizadas en la bolsa. Se basa en la fórmula de *Laspeyres,* utilizando como ponderación la *capitalización bursátil* de cada valor. Existen subíndices representativos de la evolución de la cotización de empresas de determinados sectores. Es conocido por su sigla S & P 500.

STAR. Oficialmente denominado en inglés «Community programme for the development of certain less favoured regions by improving access to advanced telecommunications services». Es un programa de la *Comunidad Europea* cuya finalidad consiste en prestar ayudas para reducir las diferencias tecnológicas en materia de telecomunicaciones entre los Estados miembros, incorporando las nuevas tecnologías a las regiones comunitarias menos avanzadas.

STATUS QUO BANCARIO. Véase *pliopolio. E.i.: banking status quo.*

STEERING COMMITTEE. Es el comité de seguimiento formado por los acreedores (bancos, cajas de ahorros, compañías de seguros, etc.) de una gran empresa, para apreciar la marcha de sus esfuerzos, a fin de atender las deudas contraídas y sobre las que hay un pacto de aplazamiento a fin de coadyuvar a su resolución final.

STEPS. Sigla de «short term equity participation unit». Producto financiero desarrollado por la entidad estadounidense Morgan Stanley, consistente en participaciones en un *fondo de renta variable* unido una línea de liquidez.

STIBOR. Nombre por el que se conoce al tipo de interés en el *mercado interbancario* de Estocolmo.

STIGLER, GEORGE JOSEPH. Economista estadounidense (1911-1991), profesor de la Universidad de Chicago. Entre las aportaciones más importantes que hizo, figuran sus estudios sobre la historia de las teorías de la producción y la distribución, estructuras industriales, funcionamiento de los mercados, y causas y efectos de la regulación pública; sobre la cual propuso la teoría de la captura, explicativa de cómo un cierto sector industrial puede llegar a adueñarse de la agencia estatal encargada de regularlo (el «alguacil alguacilado», podría decirse). En su libro «El ciudadano y el Estado» (1975) planteó asimismo el uso más intensivo de los métodos cuantitativos en economía. Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1982.

STOCK. Palabra inglesa empleada comúnmente para hacer referencia al conjunto de mercancías acumuladas en un almacén, y por extensión para cualquier agregado de unidades, incluida la población. El concepto de *stock* es contrario al de flujo (flow).

En economía de la empresa, tiene una gran importancia la *gestión de stocks*, ya que hecha de forma racional reduce las necesidades de financiación y garantiza la fluidez en los procesos de producción. Véase *inventario*.

STOCKBROKER. Es un *market marker* de la *Bolsa de Londres*, que compra y vende acciones por cuenta de sus clientes, y a comisión. En EE.UU. se conoce a estos intermediarios como «commission brokers». Puede traducirse por *agencia de valores*.

STOCKS, CONTROL DE. Se trata de mantener un nivel de existencias para proveer de ellas al proceso de producción, con el objetivo de disponer siempre de lo inmediatamente necesario, y tratando de reducir al mínimo lo almacenado. De este modo, se evita financiar inmovilizados excesivos, y se consigue disminuir costes de producción. Véase *just-in-time. E.i.: stock control*.

STONE, RICHARD. Economista británico (1913), profesor de la universidad de Cambridge. Obtuvo el *Premio Nobel* en 1984, principalmente por el desarrollo de modelos de *contabilidad nacional*.

STOP AND GO. Expresión inglesa que significa literalmente para y sigue, o frena y avanza. Se utiliza en política económica para referirse a la necesidad de enfriar una economía recalentada por tensiones inflacionistas (stop), con base en medidas de elevación del *tipo de interés*, de restricción de créditos, de drenaje de fondos, etc.; en tanto que cuando se prevé una recesión se toman decisiones de signo contrario (go), para impulsar la economía. El stop and go fue la fórmula típica de política económica para los ciclos cortos de la etapa de semipleno empleo de los años 60.

STOP LOSS. Expresión del inglés de la jerga bursátil norteamericana (literalmente significa paren pérdidas), que hace referencia a la orden de venta de valores en bolsa cuando las cotizaciones caen por debajo de un cierto nivel prefijado. Como su misma etimología indica, el propósito del vendedor no es otro que frenar sus propias pérdidas. P.t. por *orden bursátil para frenar pérdidas*.

STRACHEY, JOHN. Político y economista británico (1901-1963) cuyos escritos alcanzaron gran difusión a partir de 1931 cuando participó en la redacción del denominado «Memorandum Mosley», en el que para combatir la depresión económica se preconizó una política anticíclica de planificación, obras públicas, y de *preferencias imperiales* en lo relativo al comercio exterior del Reino Unido. Los sucesivos libros de Strachey fueron demostrativos de su evolución, desde el anuncio del inevitable colapso del capitalismo, hecho a partir de posiciones marxistas radicales (en «La naturaleza de la crisis capitalista», 1934), hasta planteamientos postkeynesianos («Capitalismo contemporáneo», 1935). Figuró en el Gabinete Atlee de 1945 y 1951.

STRADDLE. Es una combinación de opciones que consiste en la compra de una *opción* de compra y otra de venta, ambas con el mismo *precio de ejercicio*. Se realiza esta operación cuando se espera que aumente la *volatilidad* del mercado. Se obtiene beneficio cuando el precio del *activo subyacente* varía mucho, sea hacia abajo o hacia arriba. Se emplea la voz en inglés por no haber traducción

generalmente aceptada. Podría traducirse por *cono,* por la forma que tiene su gráfico de rentabilidad.

STRAITS TIMES INDUSTRIAL. Es uno de los índices bursátiles de la *Bolsa de Singapur*, y su nombre proviene del periódico que empezó a calcularlo. Consiste en una media simple de las cotizaciones de 30 valores.

STRANGLE. Es una *combinación* de *opciones,* consistente en la compra de una opción de venta, y la compra simultánea de una opción de compra a un *precio de ejercicio* superior. Se realiza esta combinación cuando se espera un cambio brusco de la *volatilidad* del mercado. Por el contrario, su venta convendrá cuando se espera un mercado muy estable; se cobran las primas, y se espera que no se ejerciten las opciones. Se utiliza el término en inglés, por no haber traducción generalmente aceptada.

STRIPPED MBS. Son títulos emitidos a partir de estructuras tipo *pass-through*. Se emiten dos clases de ellos: los llamados IO («interest only»), que reciben los flujos de pago de intereses de las hipotecas; y los PO («principal only»), que perciben el flujo de repago de principal. Por su propia estructura, su valor experimenta grandes variaciones cuando se modifican los tipos de interés; por lo que son utilizados por su capacidad de *cobertura*. *Utilízase en inglés*.

STRIPS. Sigla de «separately trade registered interest and principal security». Nombre genérico por el que se conocen los bonos del Tesoro de EE.UU., o cualquier otro tipo de bonos de los que se han separado los cupones correspondientes. El bono en sí se vende al descuento, como un *bono cupón cero;* y los cupones se negocian de manera separada, como si fueran títulos en sí mismos. *Utilízase en inglés*.

SUBASTA. Del latín «sub hasta», bajo la lanza, porque la venta del botín cogido en la guerra se anunciaba con una lanza. Venta pública de cualquier clase de bienes al mejor postor, con o sin intervención del juez o de otra autoridad. Véase *mercados de subasta y tipos de subasta. E.i.: auction.*

SUBASTA DE PAGARÉS. Método que se utiliza para la colocación de *pagarés* emitidos en serie y bajo un *programa*. El emisor anuncia el importe nominal y elige, entre las pujas recibidas, las que le convienen, definiendo así el volumen bruto de cada emisión. Normalmente, se recurre a una entidad financiera como agente de la *subasta;* aunque tal función, cuando tiene la suficiente experiencia, la realiza el propio emisor. *E.i.: commercial paper auction.*

SUBASTA HOLANDESA. Véase *puja abierta hacia abajo. E.i.: Dutch auction.*

SUBCONSUMO. Con este término se expresa la idea de la escasa absorción de productos por los demandantes, por comparación con la producción real o potencial en un momento o en un período concreto; lo cual conduce a la caída de los precios, a la disminución de la producción, y en último extremo al incremento del desempleo. El subconsumo es el resultado no de una propensión creciente al ahorro, o de un exceso del mismo, sino que proviene del estancamiento de los niveles de renta de una parte importante de la población, como consecuencia de inercias inequitativas en la distribución de riqueza y

renta. En la explicación de las crisis económicas, las teorías basadas en el subconsumo han desempeñado un papel relevante en autores como *Malthus, Sismondi, Rodbertus, Hobson,* y Rosa *Luxemburg. E.i.: underconsumption.*

SUBDESARROLLO. Situación de los países menos avanzados, caracterizada por la baja renta per cápita, reducido nivel de ahorro, e insuficiencia de disponibilidades tecnológicas; todo lo cual impide un rápido *crecimiento.* Tal situación coincide, por lo general, con una fuerte expansión demográfica. En el *comercio exterior,* el subdesarrollo se traduce en las oligoexportaciones. Frente a esos problemas, se han ideado mecanismos del tipo del *Programa de las Naciones Unidas para el desarrollo (PNUD), decenios del desarrollo,* créditos del *Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento,* así como los nuevos planteamientos de las relaciones *Norte-Sur* que se preconizan para la configuración de un *nuevo orden económico internacional. E.i.: underdevelopment.*

SUBINVERSIÓN. Carencia de los recursos indispensables de capital en una empresa o en un proyecto concreto. *E.i.: underinvestment.*

SUBPRODUCTOS. Géneros que se obtienen en un proceso de producción, y que no son el principal del mismo, y con un valor más reducido, pero que puede llegar a ser importante en la globalidad de la producción; p. e.: la paja de los cereales tiene numerosas aplicaciones; el alcohol del orujo de la vid tiene excelente salida. Con las presiones ecológicas, muchos de los subproductos que antes generaban contaminación por vertidos, son ahora objeto de aprovechamiento integral vía *reciclado;* p. e.: las purinas de ciertas explotaciones ganaderas son objeto de sistemas de retroutilización. // Cuenta de existencias en el balance de una empresa, en la que se contabiliza el valor de aquellos productos obtenidos durante la fabricación, sin ser su objeto principal. *E.i.: by-products.*

SUBVALUAR. Lo contrario de *sobrevalorar.* Una moneda subvaluada implica mayores posibilidades de exportación, y fuerte encarecimiento de las importaciones. La solución para los problemas así suscitados puede resolverse con la *revaluación. E.i.: to undervalue, to underestimate, to underrate.*

SUBVENCIÓN EN CAPITAL. Es la concedida por una Administración Pública como ayuda al establecimiento o mantenimiento de una empresa y que no es reintegrable. Una vez cumplidas ciertas condiciones, se convierte en *recursos propios. E.i.: capital subsidies.*

SUBVENCIONES. Transferencias, generalmente de las administraciones públicas a las empresas, o a las familias o instituciones sin fines de lucro, destinadas a enjugar pérdidas, fomentar actividades que impulsen el crecimiento económico, mantener el nivel de la *demanda global,* hacer posible la venta a *precios políticos* de ciertos *servicios públicos,* sostener el *poder adquisitivo* de agentes de la producción (agricultores, etcétera). Puede subvencionarse de forma directa o por omisión (mediante bonificaciones o exoneraciones fiscales de actividades concretas); en este último caso, se habla de *beneficios fiscales. E.i.: subsidies.*

SUBYACENTE. Véase *activo subyacente. E.i.: underlying.*

SUCURSAL. Establecimiento o entidad sin personalidad jurídica propia, que depende de una empresa de la que se halla separada espacialmente. *E.i.: branch, branch office.*

SUELO NO URBANIZABLE. Es el que se excluye de todo posible uso urbano por sus propios valores de orden agrícola, forestal, ganadero, paisajístico, histórico o cultural. *E.i.: land unqualified for urban development.*

SUELO NO URBANIZABLE PROTEGIDO. Subespecie del *suelo no urbanizable,* que por su condición natural debe ser objeto de especial atención conservacionista. Pueden ser de «excepcional valor agrícola, forestal o ganadero», de «posibilidades de explotación por sus recursos naturales», de «valor paisajístico, histórico o cultural», o de valor «para la defensa de la fauna, la flora o el equilibrio ecológico». *E.i.: specially-protected land unqualified for urban development.*

SUELO URBANIZABLE. Los terrenos a los que un *plan general* (y en medida limitada las normas subsidiarias de planeamiento que puedan suplirlo) declara aptos, en principio, para ser urbanizados. *E.i.: land qualified for urban development.*

SUELO URBANIZABLE NO PROGRAMADO. Clase o categoría de *suelo urbanizable,* integrado por el que pueda ser objeto de urbanización, pero mediando la aprobación de un *programa de actuación urbanística. E.i.: land qualified for urban development not included in short-term development plans.*

SUELO URBANIZABLE PROGRAMADO. Suelo cuya urbanización debe ser desarrollada conforme al *plan general* para su conversión en suelo urbano. *E.i.: land qualified for urban development included in short-term development plans.*

SUFICIENCIA, PRINCIPIO DE LA. En la *fiscalidad,* los *tributos* deben originar recaudaciones que cubran las necesidades financieras, para lo cual se diversifican en un sistema de impuestos atentos a la regla de la flexibilidad. En la economía keynesiana, el gasto con *déficit* supone el rechazo de tal principio. *E.i.: principle of adequacy.*

SUJETO ACTIVO DEL IMPUESTO. Es el Estado u otro poder público (ayuntamiento, comunidad autónoma, etc) que impone la exacción. *E.i.: tax collector.*

SUJETO PASIVO DEL IMPUESTO. La persona, física o jurídica, que tiene la obligación de contribuir con el pago de una exacción por estar dentro del supuesto de hecho para el cual la Ley impone esa obligación. *E.i.: taxpayer.*

SUMA DE LOS DÍGITOS DE LOS AÑOS. Sistema de *amortización acelerada,* en el que la cantidad amortizable cada año se calcula multiplicando el *valor de adquisición* del activo por un fracción cuyo numerador es el número de años que restan de vida útil; y como denominador, la suma de los dígitos de los años de vida útil. Así, si el activo tiene una vida útil de cinco años, el denominador será 15 (1 + 2 + 3 + 4 + 5). Al amortizar durante los primeros años una cantidad mayor que con la *amortización lineal,* se consigue retrasar los impuestos a pagar y, por tanto,

una mejora en la *generación de caja*. *E.i.: sum of the years'digits*.

SUNKEL, OSVALDO. Economista chileno, generalmente considerado como autor importante dentro del *estructuralismo* latinoamericano. Autor, con Pedro Baz, de la obra «El subdesarrollo latinoamericano y la teoría del desarrollo».

SUPERÁVIT. Cantidad en la cual, en una cuenta, exceden los ingresos a los pagos. Se contrapone con la idea de *déficit*. No tiene plural y siendo un término latino se utiliza por igual en diversidad de idiomas.

SUPERESTRUCTURA. Expresión de origen marxista, hoy comúnmente utilizada, expresiva del conjunto de instituciones que derivan de la propia estructura, y que contribuyen a perdurarla; como sucede con el Estado y sus distintos medios de control y organización: policía, ejército, justicia, etc. *E.i.: superstructure*.

SUPERMERCADO. Una de las organizaciones comerciales dentro de las denominadas *grandes superficies*. Son instalaciones que presentan al consumidor una gama muy amplia de productos, fundamentalmente de alimentación, limpieza y de artículos para la casa, con sistema de autoservicio. *E.i.: supermarket*.

SUPERVARIABLE. Se dice de aquel préstamo o título que devenga un tipo de interés que varía de forma más que proporcional a un tipo de referencia. Por ejemplo, puede devengar un tipo de interés igual al *LIBOR* inicial, más un diferencial igual al doble de la variación que ocurra en el LIBOR. *E.i.: superfloater*.

SUSCRIPCIÓN INFLADA. En las emisiones de valores muy solicitados, normalmente se demandan cantidades mayores de las que en realidad se quiere adquirir, con la intención de obtener el número de títulos efectivamente deseado en el supuesto de que se proceda al prorrateo. *E.i.: stagging, not issue*.

SUSHI. Nombre que reciben las obligaciones o *bonos* emitidos en dólares de EE.UU. para ser vendidos en el mercado japonés.

SUSPENSIÓN DE PAGOS. Situación jurídica a que llegan las empresas cuyo activo no es inferior al pasivo frente a terceros; pero que por razones de dificultades coyunturales o estructurales, no pueden atender puntualmente sus obligaciones. La suspensión implica la intervención judicial de la empresa, y comporta el establecimiento de *moratorias* —muchas veces concertadas con los propios acreedores— para intentar la superación de problemas y evitar así el posible desmoronamiento final con una declaración de *quiebra*. En ocasiones, la suspensión de pagos equivale a una quiebra encubierta. *E.i.: suspension of payments*.

SUSTITUTIVOS. Bienes que al servir para satisfacer las mismas o parecidas necesidades, compiten entre sí por el gasto de los consumidores, estando sus precios muy relacionados; p. e.: peras y manzanas. *E.i.: substitute goods*.

SVERIGES RIKSBANK. Banco central sueco, fundado en 1656, y de propiedad estatal desde 1668. Está supervisado por el Riksdag o Parlamento. *E.i.: central bank of Sweden*.

SWAP. Operación financiera por la cual dos partes convienen en intercambiarse los flujos de intereses y/o principal de una financiación real o

ficticia. Los riesgos que se corren en una operación de este tipo son dos: *riesgo de contrapartida* o incumplimiento; y *riesgo de mercado*. Existen el *swap de intereses* y *de divisas*. Son operaciones generalmente de medio y largo plazo: 3 a 10 años, es decir, plazos superiores al de los mercados alternativos de *futuros* y *opciones*. En España, las cantidades suelen ser de alrededor de 1.000 millones de pesetas, y las monedas usadas suelen ser las normales en los *euromercados*. // En el *mercado de divisas a plazo*, es la combinación de una compra (venta) al contado, con una venta (compra) a plazo. Véanse, también, las siguientes trece voces. *Utilízase en inglés, aunque p. t. por permuta financiera.*

SWAP A FUTURO. Es un *swap* cuyos términos, tipo de interés, plazo, etc. se determinan al convenirse; sin perjuicio de que su momento de comienzo sea una fecha futura. *E.i.: forward swap.*

SWAP AMORTIZANTE. Es aquel cuyo principal va decreciendo con el tiempo. *E.i.: amortizing swap.*

SWAP CIRCULAR. Es aquél que se negocia entre una operación sobre de tipo de intereses, y otra de divisa. *E.i.: circular swap.*

SWAP DE BASE. Es aquel *swap de interés* en la cual lo que se permuta son las referencias sobre las que se calculan los tipos de intereses en dos deudas. Puede hacerse una permuta del *MIBOR* a 6 meses, contra el tipo de *letras del Tesoro* a 6 meses. Lo que se intercambiaría en cada momento es la diferencia entre esos dos tipos de intereses. *E.i.: basis swap.*

SWAP DE BONOS. Es la simultánea emisión de unos bonos y la compra de otros, con diversos propósitos: alargar el vencimiento, *swap* de vencimiento; mejorar de la rentabilidad, swap de rendimiento; o mejorar el riesgo, swap de calidad. *E.i.: bond swap.*

SWAP DE DIVISAS. Es una operación denominada en dos *divisas*, mediante la cual una parte paga a la otra intereses en una moneda, y recibe de ella los intereses en una segunda divisa. Los elementos fundamentales son: un intercambio del *principal*, real o nocional, sobre el que se realiza la operación; un intercambio de pago de intereses en cada moneda; y un intercambio de principal a vencimiento. Esto permite endeudarse en una moneda, pesetas por ejemplo, y tener, mediante una permuta a dolares, el equivalente a una deuda en dólares. El mercado es activo para plazos entre los dos y diez años. Existe una gran variedad de operaciones de este tipo: *swap de base*, cuando los tipos de interés de las respectivas divisas se referencian a diferentes bases, por ejemplo *LIBOR* 6 meses en DM, contra LIBOR 3 meses en dólares; swap cupón cero, en cuyo caso no se pagan intereses de una de las dos divisas, convirtiéndose esta parte en un cupón cero; swap de anualidades, en las que el principal de cada moneda va reduciéndose en cada pago de intereses, etc. *E.i.: cross currency swap.*

SWAP DE ÍNDICE. Forma de modificar la estructura de una *cartera*, ahorrando costes. Por ejemplo, en un swap *LIBOR*/FTSE, se intercambian los intereses recibidos por una cartera de renta fija a interés variable, por el rendimiento de una cartera indexada al *FT-SE 100*. Es un producto *derivado*, que se negocia en *mercados OTC*. *E.i.: equity-index swap.*

SWAP DE INTERESES. Acuerdo entre dos partes por el que una se compromete a pagarle a la otra un tipo de interés fijo sobre una cantidad nocional pactada; a cambio de recibir un tipo de interés variable sobre dicho nocional. Usualmente, no se realiza un intercambio de intereses, sino que sólo se paga la cantidad neta. Se recurre a este tipo de operaciones cuando una empresa que tiene una deuda a interés fijo, quiere convertirla en deuda a interés variable, o viceversa. La primera operación de esta clase la realizó el Continental Illinois Bank para *el Banco Mundial* en 1981. Es ventajosa especialmente cuando se da la circunstancia de que el margen entre los diferenciales sobre un tipo de referencia que obtienen las dos partes, es superior o inferior a la diferencia entre los tipos de interés fijos que obtendrían. La empresa que obtenga un buen margen sobre el *LIBOR*, emitirá deuda a interés variable, y la permutará a tipo de interés fijo; beneficiándose así de un tipo inferior al que hubiese obtenido de emitir directamente a tipo fijo. *E.i.: interest rate swap*.

SWAP ESTACIONAL. Es aquél que, teniendo un plazo largo, más de cinco años, sólo se activa en determinada parte del año. Recurren a él empresas que tengan riesgos estacionales, por ejemplo empresas agrícolas. *E.i.: seasonal interest rate swap*.

SWAP FINANCIERO DOBLE. Es aquel *swap de intereses* en el que dos empresas pactan que durante una parte del período considerado, una pague a otra un tipo de interés variable, a cambio del fijo; invirtiéndose los papeles el resto del período. *E.i.: double interest rate swap*.

SWAP MONTAÑA RUSA. *Swap de intereses* en el que el nominal se va incrementando desde el periodo inicial, para caer paulatinamente hacia el final del período. Suelen recurrir a ella empresas que estén desarrollando una inversión a largo plazo en un proyecto. *E.i.: rollercoaster interest rate swap*.

SWAPS DE COMMODITIES. Acuerdo entre dos partes para intercambiar periódicamente la diferencia entre precio fijo y precio de mercado de un producto. Puede acordarse que durante, por ejemplo, dos años, y sobre la cantidad de referencia de un millón de barriles de petróleo, una parte le pague a otra trimestralmente 19 dólares por barril; mientras que recibirá, también trimestralmente, lo que el *mercado spot* indique que es el precio del barril del petróleo en cada trimestre. No llega a haber intercambio de mercancía siendo, pues, un contrato puramente financiero. *E.i.: commodities swap*.

SWAPTION. Tipo de *swap* aparecido a mediados de la década de 1980, que consiste en una *opción* a entrar en un *swap* a un tipo de interés fijo, pagadero; o a recibir previamente fijado. Tienen utilidad cuando se emiten instrumentos con opciones de convertibilidad. *Utilízase en inglés, aunque puede traducirse por opción de permuta financiera*.

SWEETENER. Vease *kicker*.

SWEEZY, PAUL. Economista estadounidense (1910), discípulo de *Schumpeter*, de orientación marxista, y autor entre otras obras de «Teoría del desarrollo capitalista», en cierto modo una actualización de *El Capital*. En «El presente como historia», otra de sus obras, Sweezy criticó la política, la economía y la sociedad es-

tadounidense de los años 50 y 60. Ha tenido una gran influencia en las jóvenes promociones de economistas de la izquierda. Realizó toda una serie de trabajos en colaboración de Paul A. *Baran.*

SWIFT. Sigla empleada en la jerga financiera internacional para hacer referencia al sistema de transacciones interbancarias por medio de línea telefónica (en inglés «Society for Worldwide Interbank Financial Telecomunications»), sociedad que tiene su base en La Hulpe, pequeña localidad en las afueras de Bruselas. Constituye una cooperativa en la que participan unos 1.500 socios bancarios de 60 países (1988). El SWIFT provee a sus abonados con un dispositivo que funciona las 24 horas del día, y garantiza la seguridad de las comunicaciones; funciona de manera más económica que los sistemas de telex.

SWING. Palabra inglesa muy empleada en los tiempos del comercio bilateral, para hacer referencia al monto que dos partes de un mismo acuerdo, de *clearing* o de compensación se concedían entre sí como margen transitorio entre ingresos y pagos. Puede traducirse por desfase aceptado en los pagos, o por «techo» de *clearing*.

SWITCH. Palabra inglesa que puede significar la decisión de poner a la venta aquellos títulos valores cuyas perspectivas de obtención de *plusvalía* dejan de estar claras al objeto de invertir el producto de la enajenación en otros títulos con expectativas más favorables. // En el *comercio exterior*, la *operación triangular* que se realiza a partir de dos países, que convienen la intervención de un tercero para liquidar a través de él sus contraprestaciones inicialmente bilaterales. *Puede traducirse por realización de valores* (1.ª acepción), y *por operación triangular* (2.ª).

SWOT. En los procesos de planificación, antes de definir los objetivos y las estrategias de venta, conviene que los agentes de la empresa cuenten con un informe relativo a las fuerzas, debilidades, oportunidades, y amenazas con que se enfrentan los diversos productos (aspectos que en inglés se designan por medio de las palabras «strengths, weaknesses, opportunities and threats», es decir, SWOT). No tiene traducción española comunmente aceptada, y puede emplearse la sigla inglesa, bien conocida entre los especialistas de *marketing.*

SYSMIN. Sistema de ayuda que la *Comunidad Europea* ofrece a los *ACP* que dependen en alto grado de sus exportaciones de minerales a los efectos de mantener sus ingresos de divisas. El mecanismo se aplica cuando en el mercado internacional se registran bajas respecto de los precios considerados como normales. *E.i.:* suele citarse como *SYSMIN.*

T

T-BILL. Nombre por el que se conocen las *letras del tesoro* de Estados Unidos (llamados, oficialmente, «Treasury Bills»).

T-BOND. Nombre por el que se conoce a los *bonos del Tesoro* de EE.UU.

TABLEAU ECONOMIQUE. Primer intento de esquema circulatorio de una economía nacional, debido a François *Quesnay*. En contra de las ideas, prevalecientes todavía en su tiempo, que veían en la tenencia de *oro* y plata la identificación de la fortuna de un país, Quesnay sostuvo que la verdadera riqueza provenía de la producción, fluyente a través del cuerpo social, como la sangre por el cuerpo humano. Sin embargo, su fijación en la agricultura como única fuente de riqueza, dio a su avance un carácter limitado, por la fuerza que históricamente había de tomar —ya la estaba tomando— la actividad industrial. Véase *Fisiocracia*. *E.i.: se cita siempre en francés.*

TAC. Sigla que pueden leerse en inglés o en español (total autorizado de capturas), y que hace referencia al volumen de pesca autorizado para cada especie, o globalmente en una determinada demarcación marítima. *E.i.: total allowed catch.*

TACÓGRAFO. Aparato que se instala en los vehículos de transporte por carretera, y que permite el control de la distancia recorrida, la velocidad de los vehículos, el tiempo de conducción, las interrupciones de viaje, y el descanso diario de los conductores. En la *Comunidad Europea* es obligatorio en los vehículos *TIR*. *E.i.: tachograph.*

TÁCTICA. Término que se relaciona con el de *estrategia*. Representa el conjunto de decisiones y acciones que permiten desarrollar las operaciones del día a día. Normalmente se dice que la táctica es posterior a la estrategia; o que ésta se desarrolla a través de la táctica. En la actualidad, este término va siendo abandonado en la dirección empresarial. *E.i.: tactics.*

TAE. Sigla máximamente utilizada para hacer referencial al «tipo anual efectivo», que fija de manera precisa el coste total del dinero tomado a crédito de las entidades financieras, incluyendo el tipo de interés nominal, más el recargo resultante por la fre-

cuencia de pago de intereses, y la incidencia de la comisión de apertura, etc. Su inclusión expresa en todas las operaciones de crédito, es una obligación legal en multitud de países, entre ellos España. *P.t.: por annual percentage rate.*

TAKE OR PAY. Literalmente en inglés, «tómelo o páguelo». Con esta expresión, en un principio coloquial, se indica que en un contrato, el comprador se compromete a adquirir determinada cantidad de productos, y de forma tal que aunque no retire el producto ha de pagarlo.

TALER. Moneda de plata acuñada en Austria desde 1719, por los Condes de Schlick, con metal de las minas de cuyo nombre se deriva el de la moneda. Es el antecedente del dólar americano, vía España (dolera). Véase *vellón*.

TALES DE MILETO. Filósofo griego del siglo VI antes de Cristo que, según Aristóteles, fue el primer usuario de una *opción*. Tales previó que la siguiente cosecha de aceitunas iba a ser extraordinariamente buena, por lo que fue a los propietarios de las prensas y les alquiló de antemano su tiempo de trabajo. Al acertar, pudo subarrendar las máquinas ganando así gran cantidad de dinero.

TALÓN. En las actividades mercantiles, el documento bancario que emite un particular, girando contra su cuenta corriente; puede ser nominativo o al portador. En la legislación española, desde 1987 todos los documentos bancarios de esta clase se denominan *cheques*, independientemente de que lo emita un particular o la propia entidad financiera por indicación de éste, en cuyo caso es el propio banco el que responde de su pago. *E.i.: check.*

TALÓN DE FERROCARRIL. Nombre que recibe la *carta de porte* cuando se refiere a un contrato de transporte de mercancías. Se debe ajustar al Convenio CIM. *E.i.: rail consignment note.*

TANKAN. Encuesta trimestral de la situación económica y de las perspectivas a corto plazo de la economía japonesa, preparada por el Banco de Japón. Tiene una gran influencia en el comportamiento de los mercados de capitales nipones.

TARIC. Véase *Arancel Aduanero Comunitario Integrado*.

TARIFA. Lista de los precios que se marcan oficialmente para un determinado período en un *servicio público*. // *Tipos*, generalmente fijados en porcentajes, para aplicar a la *base* imponible de un *impuesto*. // En sentido más estricto, la lista de los tipos impositivo o derechos del *arancel de aduanas*. *E.i.: fare; rate; tariff.*

TARIFA EXTERIOR COMÚN. Es el *arancel aduanero común* que rodea a los Estados miembros de un *mercado común* para proteger su sistema productivo. Con frecuencia, en español o francés, se menciona por su abreviatura TEC. *E.i.: common external tariff.*

TARJETA ASEGURADA. Es la *tarjeta de crédito* que obliga al titular a mantener con su banco un depósito remunerado afecto al buen fin de las operaciones a efectuar. *E.i.: insured card.*

TARJETA DE CRÉDITO. Toda una serie de entidades multinacionales (Diners Club, Visa, Carte Blanche y otras muy diversas) emiten para sus

clientes cartulinas de material plástico (en las que además de un número de identificación figuran el nombre y la rúbrica del socio titular de la misma), la cual autoriza a firmar documentos de pago para la compra de bienes y servicios —comercios de toda clase, restaurantes, hoteles, etc.— de forma que las cantidades adeudadas se cargan, a través de la compañía emisora de la tarjeta, en una entidad financiera en la que el socio tiene abierta cuenta. El emisor financia su actividad cobrando una comisión a los comerciantes que se abonan a la tarjeta para ampliar el área de su clientela. Algunos de estos documentos de crédito tienen topes máximos de posible gasto por el adjudicatario, existiendo la «serie oro» para los clientes a quienes no se fija límite. Puede ser de utilización dentro del mercado nacional exclusivamente, o de ámbito mundial. La importancia de esta forma de pago ha crecido de manera extraordinaria, en razón a las facilidades que supone para los socios el aplazamiento del desembolso efectivo (normalmente un mes), y por la seguridad que representa no tener que llevar dinero efectivo en las cantidades importantes que de hecho impone la *sociedad de consumo* a los más altos niveles de renta. El tipo de interés que se suele cargar es más alto que el que un banco cobraría por un crédito personal. Ello ha provocado una ralentización del crecimiento en el número de tarjetas emitidas. Normalmente, las tarjetas las suele poner en circulación un banco de acuerdo con la empresa emisora. El tratamiento informático de los recibos suele hacerlos una tercera empresa. La principal emisora es *VISA*, seguida por *Mastercard*. *E.i.: credit card.*

TARJETA DE DINERO. Tipo de *dinero de plástico*, que los bancos emiten y entregan a sus clientes para que éstos utilicen en los *cajeros automáticos*. *E.i.: cash card.*

TARJETA DE MARCA. *Tarjeta de crédito* emitida por una cadena de tiendas, que suele cobrar un tipo de interés, en caso de conceder crédito, más alto que los bancos. Hay cadenas de almacenes que sólo admiten su propia tarjeta. *E.i.: store card.*

TARJETA DE PAGO. Es el *dinero de plástico*, que no implica ningún crédito, sino que es un mero medio de pago. Después de los excesos en el endeudamiento de los particulares, es el tipo de tarjeta que está experimentando mayor crecimiento. El ejemplo más conocido es la *American Express*. *E.i.: debit card.*

TARJETA DE PREPAGO. Es la tarjeta o *dinero de plástico*, que representa un prepago realizado para el uso posterior de ciertos servicios como, por ejemplo, cabinas telefónicas o peajes de autopista. *E.i.: prepayment card.*

TARJETA INTELIGENTE. La que incorpora un *circuito integrado*, lo que les proporciona mayor capacidad de memoria que la mera cinta magnética. Su ventaja frente a las convencionales es la mayor dificultad de imitación, con una mayor protección, pues, para el titular. *E.i.: smart card.*

TASA. Antiguamente, el precio que se establecía como máximo por las autoridades para el comercio de un determinado producto (precios de tasa), especialmente en la épocas de *escasez*, y más modernamente de *racionamiento*. // En la fiscalidad, el pago que realiza un ciudadano de todo o parte del coste de un *servicio*

público; p. e.: las tasas universitarias que se abonan por los estudios superiores. *E.i.: fixed price* (1.ª acepción); *fee* (2.ª).

TASA DE ACTIVIDAD. Véase *población activa. E.i.: activity rate.*

TASA DE COBERTURA. Es la proporción de las importaciones de un período concreto que pueden pagarse con las exportaciones hechas en ese mismo lapso. *E.i.: cover rate.*

TASA DE DESCUENTO. Es el *tipo de interés* que se aplica al *descuento* de efectos. *E.i.: discount rate.*

TASA DE DESCUENTO AJUSTADA. Técnica para juzgar la bondad de una *inversión*. Consiste en calcular el *valor actual neto*, utilizando una *tasa de descuento* que tenga en cuenta el hecho de que no toda la inversión se financia con recursos propios. Para el cálculo de esta tasa existen tres fórmulas: la *Miller-Modigliani*, la *Miles-Ezzell*, y la del *coste de capital ponderado medio*. *E.i.: adjusted discount rate.*

TASA DE DESEMPLEO NO ACELERADORA DE LA INFLACIÓN. Porcentaje de desempleo, cuya disminución se supone que generaría un aumento de inflación. En España se estima que ha pasado del 4% durante la década 1960 al 17% en la de 1990. Es conocido por sus siglas en inglés. *E.i.: non-accelarating inflation rate of unemployment (NAIRU).*

TASA DE REEMPLAZO. En demografía, el número promedio de hijos que tienen las mujeres en edad de procrear en un determinado país. La tasa de reemplazo, necesaria para mantener a la larga el volumen de población, se sitúa en 2,3 hijos por mujer. Por debajo de ese guarismo, se inicia la tendencia al *crecimiento cero* de la población. *E.i.: replacement coefficient.*

TASA INTERNA DE RENDIMIENTO (TIR). Es el tipo de descuento, a efectos de actualización, con el que se igualan los *flujos de caja* positivos y negativos de un proyecto de inversión. Para que el proyecto sea rentable, la TIR debe ser superior al coste del capital empleado. También puede considerarse como el tipo de interés que, utilizado para descontar o actualizar los flujos de rendimiento de un bono o inversión, arroja un *valor actual neto* de cero. Es uno de los métodos más utilizados para juzgar sobre la bondad de una inversión. Tiene el inconveniente de perder el sentido financiero cuando su valor se aleja de los tipos de mercado. Asimismo, el hecho de que en algunas circunstancias su cálculo pueda originar una multiplicidad de tipos, lo hace poco fiable. *E.i.: internal rate of return (IRR).*

TASA NATURAL DE DESEMPLEO. Definida por *Friedman*, es el mínimo nivel de desempleo dependiente de las características estructurales de los mercados de trabajo y mercancía. (Véase *tasa de desempleo no aceleradora de la inflación.*) *E.i.: natural rate of unemployment.*

TASACIÓN. Acción por la cual un perito determina cuál es el *precio* de una cosa, generalmente en función del mercado. Es un trámite por lo normal indispensable para la contratación de *hipotecas* y otras operaciones financieras sobre inmuebles. *E.i.: valuation, assessment.*

TASACIÓN PERICIAL CONTRADICTORIA. La que se promueve en el ámbito de la fiscalidad, cuando son

distintas las valoraciones hechas de los bienes y derechos imponibles, por parte de la Administración y del contribuyente. *E.i.: contradictory appraisal.*

TÂTONNEMENT. Expresión francesa (directamente traducible por tanteo) con la cual se hace referencia al curso de la negociación por el cual se alcanza el equilibrio en un mercado *walrasiano*. El proceso parte de una serie de precios que van elevándose o cayendo según los excesos de demanda o de oferta, para al final llegarse a la situación de equilibrio. *E.i.:* se emplea normalmente la misma expresión francesa, aunque también puede traducirse por *groping*.

TAULA DE CANVI. Primera institución bancaria española, constituida en Barcelona en 1401, y que desarrolló gran actividad hasta las postrimerías del siglo XVIII. *E.i.: puede citarse en el original con una explicación de su significado.*

TAUSSIG, FRANK WILLIAM. Economista estadounidense (1859-1940), familiarizado con el *historicismo* alemán, y que destacó por sus estudios sobre la política arancelaria, a la que dedicó su tesis doctoral sobre «La protección de las industrias jóvenes en EE.UU.» (1883).

TAX-FREE. Véase *duty-free.*

TAX HAVEN. Véase *paraíso fiscal.*

TAYLORISMO. Métodos de control de tiempos y movimientos, para aumentar la *productividad* del trabajo. Difundidos a partir de su promotor Frederick W. Taylor (1856-1915), a quien se tiene por fundador del *management,* consisten, sobre todo, en la medición del tiempo que emplean los trabajadores en realizar una determinada tarea, estudiando los movimientos que realizan, a fin de tratar de ponerlos en su orden lógico, para así acortar al mínimo posible el tiempo empleado en conseguir una unidad de producto. Taylor también recomendó la mejora del equipo, las primas a la productividad, y la cooperación de *managers* y *trabajadores. E.i.: taylorism.*

TCER. Sigla de *Tipo de Cambio Efectivo Real.*

TEC. Sigla para referirse a la tonelada equivalente a carbón, que expresa el poder calorífico de otras fuentes de energía en términos de la que tiene 1 Tm de hulla. // Sigla de *tarifa exterior común. E.i.: coal equivalent tonne* (1.ª acepción); puede citarse como TEC por su procedencia del francés (2.ª).

TÉCNICAS JAPONESAS. Es la serie muy amplia de métodos de fabricación que empezaron a desarrollarse en la industria japonesa inmediatamente después de la Segunda Guerra Mundial. En gran medida por la influencia de especialistas estadounidenses como *Deming, Feigenbaum y Juran.* Constituye todo un paradigma tecnológico basado en conceptos como el *kaizen,* el *perfeccionamiento permanente,* el *just-in-time,* el *control de calidad total,* etc. *E.i.: Japanese techniques.*

TECNOCRACIA. Neologismo del griego, de «tekhne», arte, y «kratia», autoridad, ideado en 1931 por Howard Scot, para referirse a los partidarios de dirigir la economía en métodos de carácter ingenieril, en la pretensión de impedir las *crisis* económicas. El vocablo se extendió profusamente después, para designar como tecnócratas a quienes abordan los

problemas económicos tratando de resolverlos con medidas técnicas, e intentando ignorar las tensiones y conflictos sociales subyacentes; p. e.: los tecnócratas de los Planes de Desarrollo españoles de los años 1964-75. *E.i.: technocracy.*

TECNOESTRUCTURA. Término ideado por J. K. *Galbraith* en su libro «El nuevo Estado industrial», para referirse al conjunto de organizaciones de carácter técnico dentro de las grandes empresas, que virtualmente toman todas las decisiones importantes, que luego debe asumir el *consejo de administración,* y sancionar la *junta general de accionistas. E.i.: technostructure.*

TECNOLOGÍA. Es la suma de los conocimientos de los medios y de los métodos destinados a producir bienes y servicios. No se trata simplemente de ciencia aplicada, puesto que a menudo la tecnología va por delante de la ciencia, pues en muchos casos concretos se produce sin un conocimiento preciso de cómo y por qué funcionan los procesos que tienen resultados concretos. Lo cual no significa que la tecnología no esté cada vez más basada en la ciencia. Por lo demás, el cambio tecnológico y la difusión de la tecnología son importantes en la materialización de las inversiones, y por ello mismo en el crecimiento económico. Es objeto de discusión hasta qué punto el desarrollo tecnológico es un factor autónomo de crecimiento, y en qué medida nos encontramos ante una aceleración general en materia de cambios tecnológicos. *E.i.: technology.*

TECNOLOGÍA AVANZADA DE FABRICACIÓN. Expresión utilizada para hacer referencia a los procesos productivos en los que se aplica un enfoque integrador de los sistemas más modernos, tanto de soportes electrónicos *(hardware),* como de programación *(software),* y de optimización del empleo de *recursos humanos. E.i.: advanced manufacturing technology (AMT).*

TECNOLOGÍA DE PUNTA. Expresión que abarca al conjunto de conocimientos sistematizados que permiten la modernización de los sistemas productivos de forma acelerada, a través de la aplicación del desarrollo científico a las actividades agrarias, industriales y de servicios. Entre las tecnologías de punta, las más frecuentemente mencionadas son la ingeniería genética, la electrónica, la robótica, la telemática, el láser y las fibras ópticas. *E.i.: advanced technology, frontier technology, high technology.*

TECNOLOGÍAS DE GRUPO. Es el conjunto de métodos de fabricación, basado en la idea de agrupar el equipo de fabricación en conjuntos que no integran una *cadena de montaje,* y de modo que las materias primas, productos intermedios, partes y piezas, se muevan lo mínimo posible a lo largo del proceso productivo, empleando también el mínimo de fuerza de trabajo. La tecnología de grupo comienza con el propio diseño, de forma que los ingenieros, al concebir el producto, tengan en cuenta, en sus características, las potencialidades de reducción de costes en el ulterior proceso. Véase también *fabricación celular. E.i.: group technologies (GT).*

TELARAÑA, TEOREMA DE LA. En teoría económica, los ajustes sucesivos de *precios* que se producen para determinados productos agrícolas, como consecuencia de la variación de las cosechas y de las co-

tizaciones del *mercado*. Los precios altos resultado de una cosecha corta, al originar el impulso de mayor superficie de cultivo y dar lugar a una cosecha copiosa, acaban provocando una caída de precios; lo que a su vez incita a la contracción de la superficie, con su secuencia de precios altos; y vuelta a empezar. *E.i.: cobweb theorem.*

TELEMÁTICA. Es el resultado de la imbricación de las telecomunicaciones y la informática. *E.i.: telematics.*

TELEPROCESO. Procesamiento de datos con entrada/salida a distancia. En la aplicación clásica del teleproceso, los terminales conectados a una unidad central acceden a ella de forma regular. Véanse también *modem* y *correo electrónico*. *E.i.: teleprocessing.*

TELERATE. Es el equivalente en EE.UU. al *TOPIC* británico. Propiedad de la compañía Dow Jones (que publica el *Wall Street Journal*), constituye un centro emisor de información a través de teletexto, a modo de periódico electrónico permanente.

TÉLEX DE INVITACIÓN. Es el que el *banco director* de un *sindicato* de bancos en formación, envía a sus potenciales miembros, haciéndoles una somera descripción de los términos de la sindicación, e invitándoles a participar. *E.i.: invitation telex.*

TEMPLARIOS. Orden religiosa militar, que gracias a su actuación en las Cruzadas obtuvo diversos tipos de exenciones fiscales. Llegaron a ser inmensamente ricos, y a convertirse en el siglo XIII en uno de los principales banqueros de los reyes de Francia e Inglaterra. La orden fue disuelta a principio del siglo XIV. *E.i.: Knights Templar.*

TENDENCIA. Inclinación a desplazarse un cuerpo o un fenómeno concreto en cierta dirección ascendente, descendente o estabilizada; p. e.: en 1987, la tendencia de las exportaciones españolas mostraba un preocupante estancamiento. A largo plazo, cuando es posible extrapolarla, se habla de *tendencia secular;* p. e.: en los ciclos *Kondratief* y *Juglar*. *E.i.: trend.*

TENDENCIA SECULAR. En *análisis técnico*, se denomina así a la trayectoria temporal de crecimiento, decrecimiento, o estabilidad que sigue una *serie cronológica* a largo plazo, una vez corregidos efectos estacionales y cíclicos. Se obtiene a partir de los datos de una serie temporal, utilizando métodos como el de las *medias móviles* o el de los mínimos cuadrados. *E.i.: secular trend.*

TENDER PANEL. Método de colocación de títulos según el cual un gran número de entidades financieras, a requerimiento del emisor, envían ofertas del volumen y del precio de los títulos que desean adquirir. *Utilízase en inglés.*

TENEDOR. Es el legítimo poseedor de un efecto. *E.i.: bearer.*

TENEDURÍA DE LIBROS. Actividad material de llevar la *contabilidad* de una empresa o cualquiera otra entidad, conforme a las reglas concretas de la contabilidad legalmente establecida o recomendada por la técnica contable. *E.i.: bookkeeping.*

TENNESSEE VALLEY AUTHORITY. Empresa pública creada en 1933 por el *New Deal* de F. D. Roosevelt —y dirigida durante muchos años por David Lilienthal— para el

desarrollo regional de los Estados ribereños del río Tennessee, con el aprovechamiento integral de sus recursos.

TEOREMA DE LA SEPARACIÓN. Enunciado por Irving *Fisher*, mantiene que en un *mercado de capitales* perfectamente competitivo, todos los accionistas de una firma están de acuerdo en que las decisiones financieras y de inversión óptimas son las que maximizan el valor de mercado de la empresa. *E.i.: separation theorem*.

TEORÍA CUANTITATIVA DEL DINERO. Con antecedentes en fray Tomás de *Mercado* y la *Escuela de Salamanca*, se formuló modernamente por el economista estadounidense Irving *Fisher*, como una relación según la cual la cantidad de dinero multiplicada por su velocidad media de circulación, se iguala con el nivel general de precios multiplicado por el flujo de bienes reales. Lo cual significa que los precios dependen de la relación entre la masa de recursos financieros y los recursos reales. *E.i.: quantity theory of money*.

TEORÍA DE LA CAPTURA. Véase *Stigler, George Joseph*. *E.i.: capture theory*.

TEORÍA DE LA DECISIÓN. Véase *Simon, Hebert A*. *E.i.: decision theory*.

TEORÍA DE LA FALDA. Tesis bursátil que encuentra una correlación entre los precios de las acciones y la longitud de las faldas de las mujeres. Así, en el siglo XX, las minifaldas en los años veinte, y en los sesenta, correspondieron a épocas alcistas, mientras que las faldas más largas de los años treinta y cuarenta fueron épocas bajistas. Es un buen ejemplo de correlación matemática encontrada entre dos fenómenos no relacionados. Otra, que se cumple en el 80% de los años, encuentra correlación entre el comportamiento de la bolsa y la liga de futbol americano. *E.i.: hemline theory*.

TEORÍA DOW. Una de las más antiguas y famosas técnicas de predicción de precios bursátiles. Su nombre se debe a Charles Dow, quien en 1882 fundó la *Dow Jones* and Company, empresa más tarde editora del *Wall Street Journal*. Asegura que en la evolución del mercado bursátil se entremezclan tres tipos de movimientos: 1) una tendencia primaria a largo plazo, cuya duración puede oscilar entre nueve y dieciocho meses; 2) un movimiento secundario, que puede durar entre una y ocho semanas, y 3) oscilaciones diarias, fruto de la oferta y la demanda, que se superponen sobre los dos movimientos anteriores. Aplicable a la *Bolsa de Nueva York*, dice que una tendencia alcista o bajista no se confirma hasta que se produce un nuevo máximo o un nuevo mínimo, tanto en el índice industrial, *Dow Jones Industrial*, como en el de transporte, *Dow Jones Transport*. Esta teoría se hizo famosa por haber sido utilizada por el Wall Street Journal para predecir la gran caída de la Bolsa de Nueva York de 1929. *E.i.: Dow theory*.

TEORÍA GENERAL. Forma abreviada de hacer referencia a la obra cumbre de J. M. *Keynes*. Publicada en 1936 con el título de «Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero», constitutiva de una seria crítica a la *Escuela Neoclásica* que presumía el equilibrio del sistema en régimen de pleno empleo. Cuando lo normal, según Keynes, es el *paro* y las posibilidades de *depresión* (como la que se

daba a escala mundial cuando publicó su libro), frente a la cual sólo cabe combatir con inversiones, aunque sea sobre la base de la financiación con *déficit*. Se la tiene por el fundamento del *keynesianismo*. *E.i.: General Theory of Employment, Interest and Money*.

TEORÍA MODERNA DE CARTERAS. Parte de la técnica financiera que analiza los métodos más eficientes de construir una *cartera* diversificada, al objeto de obtener el mayor rendimiento para un riesgo dado. Se parte de la base de que la *rentabilidad* de una cartera es igual a la media aritmética ponderada de la rentabilidad esperada de sus componentes. En cambio, el *riesgo* de la cartera es igual al riesgo medio ponderado de los riesgos de cada acción, menos las *correlaciones* negativas que puedan producirse entre los *rendimientos* de las acciones. Ello hace que al aumentar el número de activos diferentes en la cartera, el riesgo de ésta disminuya, sin hacerlo su rendimiento esperado. Todo lo cual permite el diseño de *carteras eficientes*. Según estudios realizados, con doce activos diferentes se consigue una diversificación aceptable. *E.i.: modern portfolio theory*.

TEORÍAS X, Y, Z. Son el grupo de las tres categorías de proposiciones debidas —las dos primeras a Douglas Mc Gregor—, que indentifican los vicios y la pereza del hombre medio (X), y las motivaciones de los subordinados (Y). La tercera (Z), de W. Ouichi, se opone a las anteriores y conceptua la empresa como integradora. *E.i.: theories X, Y, Z*.

TEP. Sigla para referirse a la tonelada equivalente a petróleo, que expresa el poder calorífico de otras fuentes de energía en términos de la que tiene 1 Tm de petróleo. Como medida de conversión prácticamente ha venido a sustituir a la *TEC*. *E.i.: petroleum equivalent tonne (PET)*.

TERCER MERCADO. El establecido en el Reino Unido en 1986 para la venta de acciones de empresas que ni siquiera podían cotizar en el *segundo mercado* o *unlisted market*. *E.i.: third market*.

TERCER MUNDO. Expresión ideada en 1952 por Alfred Sauvy por analogía con el *Tercer Estado* (el pueblo llano, en la revolución francesa) para referirse a los países que no formaban parte ni del área occidental ni de la soviética, y que son los menos desarrollados. Ha adquirido una notoria profusión como sinónimo de *países en vías de desarrollo*. *E.i.: third world*.

TERMIA. Véase *caloría*.

TERMINAL DE VENTA. Es el de transacciones electrónicas situado en la tienda o punto de venta final, y conectado al ordenador central de un banco. Sirve para dos tipos de operaciones: procesar *tarjetas de crédito*, y lo propio con *tarjetas de pago*. *E.i.: point-of-sale terminal*.

TERRATENIENTE. Es el propietario de tierras que tiene en ellas lo principal de su patrimonio, y que por lo general no las explota de forma directa. Se emplea con la connotación peyorativa de que el terrateniente forma parte de la clase ociosa. *E.i.: landlord, landowner*.

TERRENOS Y CONSTRUCCIONES. Partida del *inmovilizado* material de una empresa, en que se contabiliza el precio de compra de terrenos y construcciones. Desde el punto

de vista del *riesgo crediticio*, es importante conocer si las fincas se encuentran inscritas en el *Registro de la Propiedad* y si tienen cargas. Los edificios presentan un largo plazo de *amortización*, mientras que los terrenos no se amortizan. *E.i.: land and buildings*.

TESORERÍA. También llamada *caja*, representa, en un balance, la cantidad de dinero que una empresa tiene en *efectivo*. En su sentido amplio, incluye las *inversiones financieras temporales*, y engloba dinero en efectivo, cuentas y depósitos bancarios e inversiones financieras muy líquidas. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, es importante considerar si existe alguna restricción para el uso de dicha caja; por ejemplo, depósitos afectados a un crédito. *E.i.: cash and near-cash items*.

TESORO PÚBLICO. En términos económicos actuales, el *erario* de la nación, o los recursos líquidos disponibles del Estado. // La organización estatal, o de otros poderes públicos, que se ocupa de la recaudación de los impuestos, y que libra los mandamientos de pago para los gastos presupuestarios. *E.i.: Exchequer* (R.U.), *Treasury* (EE.UU.).

TEST. Palabra inglesa que significa literalmente prueba, para sobre ella apreciar las características de un objeto o de un fenómeno concreto. Hacer un *test* puede significar también el intento de corroborar una hipótesis, aunque es más rigurosa la expresión contrastación de hipótesis, empleada en *estadística* y en *econometría* para referirse a la verificación de la coherencia de una proposición o conjunto de ellas, a menudo formalizadas e interrelacionadas entre sí en un *modelo*.

TEST DE STRESS. El que se aplica, por las *agencias de rating*, para apreciar cómo se desenvolvería una emisión de bonos en caso de que concurrieran las peores condiciones económicas, al objeto de decidir si se merece el *rating* más alto. El escenario económico que se utiliza es, al menos, tan malo como la *depresión* de la década de 1930. *E.i.: stress test*.

THE ECONOMIST. Centenaria revista semanal británica de temas generales y económicos. Su gran prestigio la convierte en uno de los más seguidos *gurus* de la economía mundial.

THE EXCHANGE. Nombre por el que se conoce al *New York Stock Exchange* o *Bolsa de Nueva York*.

THE WALL STREET JOURNAL. Periódico fundado en el verano de 1889 por Charles Dow y Eduard Jones, agentes de cambio de la *Bolsa de Nueva York*. Al comienzo tenía solamente cuatro páginas y salía a las tres y cuarto, justo después del cierre de la bolsa. Actualmente es el diario económico y financiero de mayor difusión de EE.UU.

THETA. Letra griega que denota la variación en el precio de la *prima* de una *opción* con el paso del tiempo. Es la derivada del precio de la opción respecto al tiempo. Varía con el tiempo, al acelerarse la pérdida de valor de la opción cuando se acerca la fecha de ejercicio.

THINK TANK. Es la reunión de un cierto número de personas que se consideran especialmente cualificadas para reflexionar conjuntamente sobre una determinada área de cuestiones, y que tienen capacidad para hacer propuestas, a fin de resolver distintos problemas conexos entre sí.

Generalmente, por lo menos en su primera fase, los componentes de los grupos de esta clase utilizan el método del «brain storming». *P.t.: tanque de talento.*

THREADNEEDLE STREET. Nombre de la calle londinense donde está la sede del *Banco de Inglaterra,* y con el cual se alude, con frecuencia, a esa institución anteponiéndole «The Lady of».

THÜNEN, JOHANN HEINRICH VON. Economista alemán (1783-1850), hijo de *terranientes,* y que creó su propia granja modelo en Mecklenburgo. Se le considera como uno de los predecesores de las modernas teorías sobre *localización,* por sus planteamientos sobre la situación de las distintas actividades económicas en círculos concéntricos en torno a la ciudad. También hizo aportaciones considerables a las doctrinas marginalistas, especialmente en lo que se refiere a la *productividad marginal,* tema en el que influyó grandemente sobre Alfred *Marshall.*

TIBOR. Nombre por el que se conoce al tipo de interés del *mercado intercambiario* de Tokio.

TIBURÓN. En la jerga bursátil de EE.UU., y por extensión en el resto del mundo, el comprador silencioso de grandes paquetes de un determinado valor, que actúa sigilosamente para hacerse con la empresa. Para compensar su maquinación, la empresa afectada puede buscar un contratiburón o caballero blanco *(white knight). E.i.: raider.*

TICK. Es la variación mínima que puede tener el precio de un *futuro.* En España es de 1.000 pesetas, que equivale al uno por diez mil del *bono nocional.*

TICK, ÍNDICE. Indicador utilizado en *análisis técnico,* que se calcula como la diferencia entre el número de acciones que han subido, dividido entre el número de acciones que han bajado. *E.i.: tick index.*

TIEMPO COMPARTIDO. Método de acceder al disfrute por un tiempo limitado de una vivienda de uso vacacional. A diferencia de la *multipropiedad* en sentido estricto, la titularidad de las viviendas o apartamentos es de una sociedad, cuyas acciones pertenecen a un *trust* o *fideicomiso.* Acto seguido se forma un club que adquiere del fideicomiso el derecho a disfrutar de las viviendas en favor de sus socios; formándose alianzas entre los clubes de esta clase, las cuales hacen posible disfrutar a los socios, por tiempo estipulado, de las viviendas de cualquiera de ellos. *E.i.: time sharing.*

TIENDA DE BOLSA. Establecimiento abierto al público en EE.UU. y otros países, donde pueden darse órdenes de compra o venta de acciones cotizadas en Bolsa. Suelen tener pantallas de ordenador donde se muestran la cotización de las diferentes bolsas. *E.i.: stock exchange shop.*

TIENDAS LIBRES DE IMPUESTO. Véase *duty-free.*

TIER I. Parte del capital de los bancos, que sumada al *Tier II,* debe constituir un mínimo del 8% de los activos con riesgo según los denominados Acuerdos de Basilea *de adecuación de capital.* Solo se consideran como parte de él las acciones ordinarias y las reservas voluntarias, y hay que deducir el fondo de comercio existente. *Utilízase en inglés.*

TIER II. Parte de los recursos propios de los bancos, que sumada al

Tier I, debe constituir un mínimo del 8% de los activos con riesgo según los llamados Acuerdos de Basilea *de adecuación de capital*. Se consideran parte de él las reservas ocultas, las de revaluaciones de activo, las provisiones de riesgo, la deuda a largo plazo subordinada, y los híbridos como acciones preferentes, etc. No puede ser superior al Tier I, y la deuda subordinada debe ser menor que la mitad del Tier I. *Utilízase en inglés*.

TIERRA. Uno de los tres factores de producción tradicionalmente citados —junto al trabajo y al capital—, si bien para ser efectivamente utilizado debe incorporar ciertas dosis de trabajo. *E.i.: land.*

TIERRA QUEMADA. Estrategia defensiva en caso de *OPA* hostil. Comprende acciones tales como la venta de las llamadas *joyas de la corona*, la compra de sociedades en crisis, la entrada en contratos de larga duración y rígidos, la toma de préstamos con cláusula de devolución automática en caso de cambio de accionistas, etc. *E.i.: scorched earth*.

TIFFE. Sigla de «Tokio International Financial Futures Exchange», mercado de futuros sobre el yen.

TIGER. Palabra que en inglés significa tigre y que corresponde a las siglas de «Treasury Investors Growth Receipts». Son títulos *cupón cero* creados por Merrill Lynch, y consistentes en bonos de EE.UU. de los que se han eliminado todos los *cupones*, que se venden de forma separada. Véase *strips*.

TIMBRAR. Emitir efectos en el modelo oficial timbrado o, en caso excepcional, suplir con sellos adicionales un efecto. // Poner los timbres del Estado que marca la ley en los documentos que los devengan. *E.i.: revenue stamp*.

TIME SHARING. Véase *tiempo compartido*.

TIME SPREAD. Véase *diferencial horizontal*.

TINBERGEN, JAN. Economista y estadístico holandés (1903-1994), director de los servicios de planificación de su país, profesor de la Universidad de Rotterdam y uno de los impulsores de la *econometría* como rama científica de la economía. Le fue concedido el *Premio Nobel* junto a Ragnar *Frisch* en 1969, fundamentalmente por sus trabajos econométricos. Entre sus obras principales cabe destacar «Econometría» (1949), «La Dinámica del ciclo económico» (1950) y «Teoría de la Política Económica» (1952).

TIP. Sugerencia, información, confidencia que se transmite como secreto con base en datos supuestamente confidenciales, sobre las condiciones futuras de un valor o de una empresa. *Utilízase en inglés*.

TIPO BÁSICO. Es la referencia de interés que toman los bancos para agregándole un diferencial o margen (spread), cargar el total coste del dinero al prestario de un eurocrédito. En el mercado de eurocréditos el tipo básico suele ser el *LIBOR*. *E.i.: base rate*.

TIPO DE CAMBIO. Es la relación de equivalentes entre dos monedas, medida por el número de unidades de un país que es preciso entregar para adquirir una unidad monetaria de otro. Conforme a este criterio, los tipos de cambio se expresan normalmente en el número de unidades monetarias necesarias para comprar un

dólar de EE.UU. (en España, p. e., en abril de 1994, 137 pesetas = 1 dólar). La única excepción en este sentido es la *libra esterlina*, cuyo cambio se hace en el número de dólares que cuesta la libra (abril 1994, 1,47 $ = 1 £, en vez de decir 0,68 £ = 1 $). El tipo de cambio varía entre tipo comprador y tipo vendedor, siendo más bajo el primero que el segundo, ya que el *cambista* (generalmente un banco) compra más bajo de lo que vende, para tener un margen. Además, el tipo de cambio puede expresarse para billetes o para divisas (cheques, cheques de viajeros, etc.), siendo más favorable en el segundo caso, por ser un mercado menos expuesto. Puede hablarse de *tipo de cambio al contado*, *a plazo*, *fijo*, y *flotante*. Hay muchas teorías para explicar la variación del tipo de cambio, siendo la más aceptada la de la *paridad del poder de compra*. La relación entre tipo de cambio y tipos de interes en los diferentes países se expone en diferentes *modelos* como son los *monetarios*, de *desequilibrio*, y de *equilibrio general*. *E.i.: rate of exchange*.

TIPO DE CAMBIO A PLAZO. Es el que se cotiza en el *mercado de divisas a plazo*. Difiere del tipo de cambio al contado en una cantidad que se denomina «prima», cuando el tipo de cambio a plazo es inferior al tipo de cambio al contado; o «descuento» en caso contrario. Su relación con el tipo *spot* viene explicada por la teoría de la *paridad de intereses*. *E.i.: forward exchange rate*.

TIPO DE CAMBIO AL CONTADO. Es aquél al cual se intercambian divisas en el *mercado de divisas al contado* en una fecha y a una hora concretas. *E.i.: spot exchange rate*.

TIPO DE CAMBIO CENTRAL. Véase *pivote central*.

TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL. Indice construido por los *bancos centrales*, con el cual se trata de medir el *tipo de cambio* de una moneda frente a las de los países con los que se comercia; utilizando como ponderación el peso que la moneda de cada país tiene en relación con el intercambio efectuado, y considerando además el diferencial medio ponderado de *inflación* entre el país de que se trata y sus socios comerciales. El *Banco de España* construye tres tipos de índices; uno frente a los países de la *CEE*, otro para la *OCDE*, y el tercero para el total mundial. *E.i.: effective real exchange rate*.

TIPO DE CAMBIO FIJO. Es el determinado por las autoridades monetarias de un país, que se comprometen a comprar o vender su divisa a ese precio. Para mantenerlo, el *banco central* interviene en los mercados de divisas y modifica los tipos de interés. *E.i.: fixed exchange rate*.

TIPO DE CAMBIO FLOTANTE. Es el determinado por las fuerzas de la oferta y demanda en el mercado de divisas, cuando las autoridades monetarias no imponen ningún cambio fijo. *E.i.: floating exchange rate*.

TIPO DE CAMBIO SPOT. Véase *tipo de cambio al contado*.

TIPO DE DESCUENTO. Es el tipo de interés que se aplica al *descuento* de efectos. *E.i.: discount rate*.

TIPO DE GRAVAMEN. Véase *alícuota tributaria*.

TIPO DE INTERÉS. En teoría económica se define como el precio del dinero. Es la forma de cuantificar, generalmente en tanto por ciento anual,

las cantidades que el deudor habrá de pagar al acreedor —además de la devolución del principal— como retribución del capital recibido a crédito. Puede tratarse de *interés simple* o *compuesto*. El tipo de interés fluctúa en función de la *liquidez* de las entidades financieras, y de las previsiones de las autoridades monetarias; de modo que será tanto más bajo cuanto mayor sea la liquidez, y cuanto mayor sea el propósito de impulsar la actividad productiva o la recuperación después de una *crisis*. Los tipos de interés presentan diferenciaciones importantes en función de las distintas clases de operaciones, y pueden ser fijos, cuando no varían a lo largo del tiempo, o ajustables, en función de una referencia básica del tipo del *LIBOR* o del *MIBOR*. Pueden expresarse en términos monetarios o reales (en este último caso descontando la inflación). El coste real de un crédito no depende exclusivamente del tipo de interés aplicado, sino de la frecuencia de pago de intereses. Un préstamo al 12% anual por el que haya que pagar intereses mensualmente, es más caro que si pagara intereses una única vez al año. Dependiendo de la forma de expresarlo puede hablarse de *tipo de interés efectivo*, nominal o *real*. *E.i.: interest rate.*

TIPO DE INTERÉS EFECTIVO. Para un determinado período, es aquel tipo de interés que pagadero al final del período, tiene el mismo resultado económico que un tipo de interés nominal que se abona con mayor frecuencia. Un interés del 12% anual mensualizado representa un interés efectivo mayor que el mismo interés nominal del 12% semestral. *E.i.: effective rate on interest.*

TIPO DE INTERÉS NOMINAL. Es el que figura en los contratos de financiación o inversión. Dependiendo de la frecuencia de pago de intereses se puede calcular el *tipo de interés efectivo*. La legislación española obliga en todos los contratos financieros a calcular el *TAE*. *E.i.: nominal rate of interest.*

TIPO DE INTERÉS REAL. Es el *tipo de interés nominal* una vez deducida la tasa de inflación. *E.i.: real interest rate.*

TIPO DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA. Tipo marginal de las subastas decenales de adquisición temporal de *certificados de depósito del Banco de España (CEBEs)*, mediante las que se realizan las operaciones de *regulación monetaria*. Constituye el indicador del denominado precio oficial del dinero. *E.i.: official intervention rate of the Bank of Spain.*

TIPO DE REFERENCIA. Es el *tipo de interés* base de un *crédito* o *préstamo a interés variable*. El más utilizado en España es el *MIBOR*, seguido por el *referencial* y el *preferencial*. Sumándole el *diferencial* pactado entre banco y cliente, se llega al *tipo de interés nominal* que éste tiene que pagar por la financiación obtenida. *E.i.: base rate.*

TIPO DIFERENCIAL. Es la cuantificación de la cantidad que media entre los tipos de los intereses activos y pasivos de una entidad financiera; p. e.: el Banco X paga por sus recursos pasivos una media del 8 por 100, y percibe en su créditos, como promedio, el 12 por 100, siendo por tanto su diferencial de 4 puntos. *E.i.: spread.*

TIPO EFECTIVO. Es el rendimiento que tiene un título, teniendo en

cuenta no su valor nominal sino el precio realmente pagado por su compra. *E.i.: effective rate.*

TIPO IMPOSITIVO. Véase *alícuota tributaria. E.i.: tax rate.*

TIPO PREFERENCIAL. Mínimo *tipo de interés* al que los bancos prestan en España. Las entidades financieras tienen que hacerlos públicos y no pueden prestar a ningún cliente, con excepción de las empresas y entidades públicas, a un tipo de interés menor. En teoría, es el tipo al que los bancos prestan a sus mejores riesgos, pero en la práctica ha derivado a ser una referencia muy poco usada. *E.i.: prime rate.*

TIPO REFERENCIAL. *Tipo de interés* al que las entidades financieras están dispuestas a prestar a sus clientes que tengan un riesgo aceptable. Se creó porque fonéticamente se parece al *preferencial*. Suelen ser publicados por la banca y tiene una *volatilidad* muy inferior a la del *MIBOR*. *E.i.: prime rate.*

TIPO SWAP. Véase *cotización swap.*

TIPO VERDE. En la *Comunidad Europea*, el cambio empleado en los cálculos agrícolas para la conversión, en moneda nacional, de las magnitudes agrícolas expresadas en *ECUs* y viceversa. Se fija anualmente por el Consejo de Ministros. Pueden existir tipos verdes especiales para un producto concreto, dadas las diferencias entre Estados miembros en cuanto a tasas de inflación, a intereses económicos, políticos y sociales, etc. *E.i.: green currency.*

TIPOS DE BALANCE. Son los diferentes *balances* que pueden hacerse dependiendo del momento o la finalidad con que se realizan. Son: *balance inicial, de ejercicio, provisional, de liquidación definitiva*, de *intervención*, y *previsional. E.i.: types of balance sheet.*

TIPOS DE INTERÉS DE LOS PAGARÉS DE EMPRESA. Al venderse los *pagarés de empresas* al descuento, el tipo de interés está implícito en la diferencia entre el valor nominal del pagaré y su precio. Por la propia dinámica de los *mercados monetarios*, suele ser superior a los implícitos en las *letras del Tesoro*, e inferior a los que el emisor obtendría en el mercado interbancario. Un *emisor de pagarés* no los emitirá a menos que el tipo de interés implícito sea inferior a su alternativa de tomar dinero del sistema bancario pagando un *diferencial* sobre el *MIBOR*. Por otra parte, un inversor no comprará pagarés de empresa a menos que el interés sea superior al de las Letras del Tesoro, teniendo en cuenta tanto la ausencia de *retención* de estas últimas, como el mayor riesgo que implica la inversión en una empresa privada. *E.i.: commercial paper interest rates.*

TIPS. Sigla de «trust from income participation from stocks». Producto financiero desarrollado por la entidad estadounidense Painewebber, consistente en participaciones en un *fondo de renta variable* unido a una línea de liquidez.

TIR. Sigla francesa de «transport international routier». Con ella se identifica a los camiones que realizan tráficos internacionales en Europa. // Véase *tasa interna de rendimiento.*

TITULAR DE ANOTACIÓN. Es aquella entidad financiera que tiene abierta cuenta en la *Central de Anotaciones del Banco de España*, para

poder actuar en el *mercado secundario de deuda pública anotada*. Actúan como mediadores, negociando para su propia cartera; y con las *entidades gestora de deuda pública* constituyen la parte mayorista del mercado. Se requiere tener un capital mínimo de 200 millones de pesetas, y la aprobación del Ministerio de Economía y Hacienda. *E.i.: public debt dealer.*

TITULARIZACIÓN. Véase *titulización.*

TITULIZACIÓN. Palabra que se utiliza, en el mercado financiero español, para denotar el proceso por el que unos activos financieros, normalmente un conjunto de préstamos a personas físicas, se transforman, desde el punto de vista financiero, en títulos que son vendidos a una *compañía especial* (emisora) que emite los títulos para su colocación en el mercado secundario. Parece más correcta, aunque no se utilice, la palabra «titularización». Existen dos clases de títulos emitidos: *pass-through*, cuando no hay modificación del flujo de pago de los activos, o *pay-through* en caso contrario. Al realizar la emisión, la compañía, cuyos únicos activos son los recibos o préstamos concretos, normalmente recibe un *rating* muy superior al de la empresa originaria, con la consiguiente reducción de costes de financiación. La emisión de los títulos suele ir acompañada de ciertas características que la hagan más apetecible, siendo las más importantes la llamada *mejora del riesgo* y la estructuración en varios niveles de riesgo, o *estructura A/B*. Cuando los activos titularizados son préstamos hipotecarios, reciben el nombre de *MBS*, llamándose el resto *ABS*. *E.i.: securitization.*

TITULIZACIÓN, ANTECEDENTES. Los primeros banqueros que realizaron una titulización de sus deudas fueron los italianos Spindola y Grimaldi, que en el siglo XVI se libraron así de la bancarrota declarada por el rey Felipe II. Modernamente, se inició en el mercado hipotecario norteamericano, con los *Ginnie Maes* y *Fannie Maes*, para intentar ampliar y agilizar el mercado. A finales de 1991, la titulización basada en hipotecas en los EE.UU. tenía un tamaño superior a los 320 billones de pesetas, con un total de 50 billones de nuevas hipotecas titulizadas anualmente. *E.i.: asset-backed financig, history.*

TÍTULO. Véase *título-valor.*

TÍTULO SINTÉTICO. Se denomina así a la combinación de productos financieros que tienen el mismo resultado económico que un determinado título. Por ejemplo, la compra de una *opción de compra* simultánea a la venta de una *opción de venta* sobre un mismo activo, equivale, en términos económicos, a la posesión de dicho *activo. E.i.: synthetic security.*

TÍTULO VALOR. Es el documento expresivo de la tenencia de un derecho sobre una sociedad *(acción, obligación)* o sobre un deudor *(deuda pública, letras del tesoro, cheque).* Puede ser *nominativo* o al *portador.* Véase *derecho valor. E.i.: securities.*

TÍTULOS HIPOTECARIOS. Son los garantizados, de alguna manera, por préstamos hipotecarios: *bonos hipotecarios, cédulas hipotecarias*; y los provenientes de la *titularización* de préstamos hipotecarios. *E.i.: mortgage securities.*

TÍTULOS RESPALDADOS POR HIPOTECAS. Son los emitidos por entidades que compran préstamos hi-

potecarios para su *titularización*. Existen tres tipos, que han aparecido sucesivamente: *passthrough*, *CMOs*, y *stripped MBS*. En EE.UU., el 31% de los 2,8 billones de dólares en préstamos hipotecarios (1992), está titulizado. *E.i.: mortgage backed securities*.

TOBASHI. Es el nombre que los japoneses dan al truco de desplazar inversiones de una cuenta a otra, justo antes del cierre del ejercicio para así evitar la admisión de pérdidas. La venta suele hacerse a un precio muy superior al de mercado y la compra a un precio cercano al de venta.

TOBIN, JAMES. Economista norteamericano (1918), que entre otras materias trabajó en la medición de los niveles de *bienestar*, siendo el autor de la propuesta del nuevo concepto de *bienestar* económico neto (BEN) como forma más adecuada que el *PIB* para conocer el nivel de vida, al detraerse del producto todo aquello que no crea satisfacciones generales (p. e.: armamentos, crecimiento de la burocracia, nuevos sistemas de autopistas urbanas, etc.). Recibió el *Premio Nobel* de Economía en 1981.

TODO INCLUIDO. En los *mercados financieros*, el coste que comprende no sólo los intereses, sino todo tipo de comisiones: de apertura, de utilización, etc.; y los demás gastos que pudieran aparecer. *E.i.: all-in cost*.

TOKKIN. Es un *fondo de inversión* que administra los *fondos de pensiones* de ciertas empresas japonesas, y que tienen una serie de ventajas fiscales.

TOM-NEXT. Contracción de la expresión inglesa «tomorrow/next». Operación de compraventa de divisas que se inicia con valor mañana («tomorrow») y se cancela con valor de pasado mañana («next to tomorrow»). *Utilízase en inglés*.

TOMBSTONE. Anuncio que se publica en la prensa indicando que se ha finalizado la colocación de un *préstamo sindicado*, un *crédito sindicado*, o una *emisión de bonos*. El anuncio tiene tres partes. En la parte superior aparece el nombre de la empresa que recibe los fondos y una somera descripción del tipo de títulos o financiación. La segunda parte es una lista de las entidades que han aportado fondos o han intervenido en la colocación de los títulos, ordenadas de arriba a abajo en sentido decreciente de colocación. En la última sección figuran los bancos agentes, o aquéllos que han iniciado la operación. *Utilízase en inglés; p.t.: lápida*.

TOMO. Palabra que en el sistema de contratación por *corros* en la bolsa española significaba «compro». *E.i.: take*.

TOOTSIE. Llamado así por analogía con el *Footsie*, es un índice de las acciones de 100 empresas de la *Bolsa de Londres* cuyo tamaño, medido por la capitalización bursátil, es el mayor después de las incluidas en el FT-SE 100. Lo inició James Capel, un conocido broker, para seguir la evolución de la cotización de empresas medianas.

TOPIC. Es, en la Bolsa de Londres, el equivalente al sistema de *telerate* en EE.UU. A través del teletexto en pantalla, TOPIC distribuye a todos sus abonados las cotizaciones de las acciones, así como los precios ofrecidos y demandados para los principales valores. Igualmente provee de información sobre la bolsa y otras cuestiones económica y financieras. Sin embargo, la negociación sobre los da-

tos del TOPIC solo puede realizarse a través del *SEAQ*.

TOPIX. Nombre por el que se conoce el «TSE Stock Price Index», índice de la Bolsa de Tokio que incluye 1.222 compañías, ponderadas por su capitalización bursátil. Este índice, aun cuando es mucho menos conocido que el *Nikkei*, representa mejor la evolucion real; su base es de 100 el 4 de enero de 1968.

TORMENTA DE IDEAS. Técnica de reunión que intenta estimular la imaginación creadora de los participantes en un grupo. Como método de trabajo, se orienta a la producción del máximo de conceptos y proyectos originales en el mínimo de tiempo, mediante la libre asociación mental, con la mayor espontaneidad. *E.i.: brain storming*.

TORRENS, ROBERT. Economista británico (1780-1864), al que se tiene normalmente como continuador de David *Ricardo*, si bien en su obra «El economista refutado» (1808), expuso tesis sobre comercio internacional que cabe considerar como antecedentes, de la teoría ricardina de los *costes comparativos*. En sus «Ensayos sobre la circulación de monedas y billetes» (1812), planteó la necesidad de la absoluta cobertura de las emisiones de billetes. Finalmente, en su «Ensayo sobre el comercio exterior del maíz» (1815), hizo una reformulación de la ley del rendimiento decreciente de la tierra, ya enunciada por *Turgot*.

TORRES, MANUEL DE. Economista español, valenciano (1903-1960). Fue uno de los primeros catedráticos de Teoría y Política Económica de la Universidad de Madrid, y se cuenta entre los introductores del *keynesianismo* en España, fundamentalmente a través de su obra «Teoría General del Multiplicador» (1943). Se ocupó de problemas económicos españoles en trabajos que alcanzaron una considerable difusión, especialmente su libro «Juicio de la actual política económica española» (1956). Como decano de la primera Facultad de Ciencias Políticas y Económicas de Madrid, tuvo gran influencia en la formación de muchos economistas españoles de la década de 1950.

TOTALITARIO. Dícese del régimen político que ejerce una fuerte intervención en todos los órdenes de la vida nacional, concentrando sus poderes en un grupo o partido que no permite la actuación de los otros, a los que incluso llega a exterminar. El totalitarismo en economía tuvo sus manifestaciones más importantes en el Führerprinzip de la Alemania del III Reich, según el cual todas las decisiones de una empresa habían de ser tomadas por su dirigente máximo a nivel nacional con prerrogativas de caudillaje. En Italia, el totalitarismo se manifestó en toda una serie de decisiones para implantar la *autarquía*. En España, durante el primer período de la dictadura de Franco, el totalitarismo en economía se expresó en un intervencionismo generalizado, con privilegios para grupos minoritarios y con la penuria y control sistemático para los trabajadores (*racionamiento*, salarios bajos, *sindicatos verticales*, etc.). *E.i.: totalitarian*.

TQC. Sigla del inglés para «total quality control». Véase *control de calidad total*.

TRABAJADORES DESANIMADOS. Dícese de las personas en edad de trabajar, que son potencialmente parte de la *población activa*,

pero que estadísticamente no entran en ella (permaneciendo meramente como inactivos), al no registrarse como parados, por estimar que en ningún caso van a encontrar empleo. *E.i.: discouraged workers.*

TRABAJO. Uno de los tres factores de producción tradicionalmente citados (junto a la tierra y el capital), y al que se asigna también la génesis del *capital* y la mejora de la *tierra.* Véase *valor trabajo. E.i.: labor.*

TRABAJO A DOMICILIO. Actividad productiva desarrollada en el ámbito del domicilio propio del trabajador, a veces como autónomo y otras como asalariado. Muy extendido en España, se integra habitualmente en los circuitos de la *economía sumergida. E.i.: teleworking.*

TRABAJO A TIEMPO PARCIAL. Forma de relación contractual laboral, que permite la ocupación por un tiempo diario inferior al considerado normal. Es forma de contratación que puede animar el empleo juvenil, pero que también facilita el pluriempleo. *E.i.: part-time work.*

TRABAJO DOMÉSTICO. Actividad desarrollada en el ámbito del hogar y que se polariza en las labores de preparación de alimentos, limpieza, cuidado de los menores o incapacitados, etc. No se valora a efectos de *Contabilidad Nacional* salvo que sea realizado por personal asalariado. *E.i.: housework.*

TRABAJO TEMPORAL. Forma de relación contractual o de prestación laboral, no de carácter indefinido sino por un tiempo concreto. Permite flexibilizar la relación de trabajo. *E.i.: temporary work.*

TRADE-OFF. Expresión inglesa muy utilizada en la jerga financiera internacional, para referirse a la relación de sustitución entre dos o más alternativas; p. e.: el «*trade-off* rentabilidad-riesgo», a efectos de inversión en activos financieros.

TRADE UNION. Expresión en lengua inglesa para referirse a los *sindicatos.* En el Reino Unido, con antecedentes en el siglo XVIII, fueron legalizados finalmente por la «Trade Union Act» de 1871. Su función principal ha sido tradicionalmente la de negociar con los empresarios, siendo la huelga su último instrumento.

TRADING COMPANY. Literalmente en inglés, «compañía comercial». Se hace referencia con esa expresión a las grandes corporaciones —generalmente *holdings*— que tienen una amplia gama de productos y cuya actividad comercial alcanza un gran desarrollo incluyendo producciones no propias. En Japón tienen destacada importancia. Las «nueve mayores» (Mitsui, Mitsubishi, Sumitomo, Toyota, etc.) suponen más del 50 por 100 de la total exportación del país. Antes de la Segunda Guerra Mundial se las conocía como *zaibatsu* y actualmente como *keiretsu.*

TRÁFICO DE INFLUENCIAS. Actividad de ciertas personas, consistente en utilizar relaciones políticas y económicas, generalmente basadas en un intercambio de poder, y/o de favores que se otorgan recíprocamente, para lograr que se aprueben proyectos o se tomen decisiones de otro tipo de cierta importancia económica. La referida actividad es retribuida de una u otra forma por la entidad o el grupo que recurre a la persona en cuestión. *E.i: influence peddling; lobbying.*

TRANSACCIÓN. Trato o convenio por el cual dos partes en presencia hacen concesiones para llegar a un acuerdo. En el *institucionalismo* americano, *Commons* desarrolló la teoría de la transacción vía el análisis de la negociación conducente al pacto. *E.i.: bargaining* y también *deal* (trato); *compromise* (avenencia); *settlement* (conciliación); *transaction.*

TRANSACCIONES INVISIBLES. Son las efectuadas entre residentes y no residentes que no suponen importación o exportación de mercancías (p.e.: turismo, fletes, etc.). *E.i.: invisible transaction.*

TRANSACCIONES VISIBLES. Son las compraventas de mercancías efectuadas entre *residentes* y *no residentes,* y se contabilizan en la *balanza comercial. E.i.: visible transaction.*

TRANSFERENCIA DE TECNOLOGÍA. Constituye una de las claves del proceso de crecimiento económico, tanto entre los países desarrollados como en el *Tercer Mundo.* Ligada a la idea del *ciclo del producto,* la transferencia de tecnología se produce normalmente tras una serie de *inventos* e *innovaciones,* casi siempre vía intercambio comercial; sobre todo entre la empresa innovadora y sus filiales o licenciatarias; forma ésta de transferencia que por su estricta vinculación frena el proceso en favor de la titularidad de las *patentes* o de los procedimientos de producción. La imitación o incluso la falsificación en los países menos desarrollados de los productos más avanzados del Norte industrial, es también una forma de transferencia tecnológica, utilizada desde mucho tiempo atrás (Solingen, en Alemania, copió a Sheffields, de Inglaterra) para romper las resistencias a la libre circulación de tecnología. *E.i.: transfer of technology.*

TRANSFERENCIAS. Movimientos unilaterales de fondos que se producen sin contrapartida entre residentes de un país con el exterior; p. e.: remesas de emigrantes, donaciones, etc. En la *balanza de pagos* se anotan en la *balanza de transferencias.* // En la banca, las operaciones consistentes en remitir una cantidad a un beneficiario. *E.i.: transfers.*

TRANSICIÓN DEMOGRÁFICA. Expresión con la que se hace referencia a los cambios en las pautas reproductivas de una población humana, que se suceden en un lapso a lo largo del cual la sociedad tradicional pierde sus características para transformarse en una estructura moderna, yendo desde el cuasi-equilibrio de nacimientos y defunciones a altos niveles, a otro semi-equilibrio de nacimientos y muertes a baja cota. El final de la transición demográfica se identifica normalmente con el *crecimiento cero* de la población, cuando la *fecundidad* se iguala o se hace menor que la *tasa de reemplazo. E.i.: demographic transition.*

TRANSISTOR. Neologismo del inglés para denominar el dispositivo electrónico utilizado a fin de controlar la corriente eléctrica y que ha sustituido a las antiguas y voluminosas válvulas. Está constituido por materiales semiconductores, silicio, germanio, etc. y encapsulado en metal o plástico. Fue el elemento base de los *ordenadores* de segunda generación, en los que se utilizó como interruptor electrónico, en lugar de las lámparas. Actualmente suele fabricarse, en grandes cantidades, junto con otros dispositivos en una sola pieza

de material semiconductor que recibe el nombre de *circuito integrado*.

TRANSITARIO. Es el *consignatario* para los transportes terrestres o aéreos. *E.i.: consignee.*

TRÁNSITO ADUANERO. Suprime formalidades y trámites administrativos para el paso de mercancías por un país que no es el de destino. El régimen que se aplica a todas las mercancías que circulen de un punto a otro de la *Comunidad Europea*, si bien hay que distinguir el «externo» (para mercancías que todavía no son comunitarias) y el «interno» (para las mercancías comunitarias). *E.i.: customs transit.*

TRANSNACIONALES. Véase *empresas multinacionales. E.i.: transnationals.*

TRANSPARENCIA FISCAL. Régimen fiscal, en virtud del cual la sociedad no tributará por *impuesto de sociedades*, sino que las rentas obtenidas por ellas se atribuirán a los socios o partícipes, integrándose en la base imponible del impuesto sobre la renta o impuesto de sociedades. *E.i.: flow-through taxation.*

TRANSPORTE MARÍTIMO. En lo que concierne al comercio exterior, está regulado por los acuerdos de La Haya. Los documentos más habituales en este tipo de transporte son la *póliza de fletamento* y el *conocimiento de embarque. E.i.: maritime transport, sea transport.*

TRANSPORTE PAGADO HASTA. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que el vendedor elige la modalidad de transporte, y lo paga hasta el punto convenido. Sin embargo, los riesgos los asume el comprador, desde el momento en que la mercancía se haya puesto bajo custodia del primer transportista. *E.i.: carriage paid to.*

TRANSPORTE Y SEGUROS PAGADOS HASTA. Término *Incoterm* utilizado en el comercio, indicativo de que el vendedor elige la modalidad de transporte, y paga éste y el seguro. En caso de siniestro, el comprador tiene que pagar al vendedor, para luego reclamar al asegurador y al transportista. *E.i.: carriage and insurance paid to.*

TRASHUMANCIA. Del latín «trans», la otra parte, y «humus», tierra. En la España rural, la acción de conducir el ganado durante el verano desde las tierras bajas del sur, más cálidas y con menos pastos, a las altas del norte, más frescas y con pastizales más abundantes; con retorno en invierno a los lugares de origen. La trashumancia era el régimen general del ganado ovino sobre el cual ejercitaba su poder la *Mesta*, siendo hoy un fenómeno con sólo vestigios reducidos y transformados. *E.i.:* podría traducirse por *seasonal sheep migration.*

TRASLACIÓN TRIBUTARIA. Se produce cuando el contribuyente transfiere a otro el peso del tributo, con una elevación del precio de los bienes que produce. *E.i.: tax shifting.*

TRASPASO. Es la transferencia de fondos de una cuenta a otra, en la misma plaza, en el mismo banco y, frecuentemente, siendo las dos cuentas del mismo cliente. *E.i.: transfer.*

TRATADO DE CARTAGENA. Acuerdo suscrito en Cartagena de Indias, Colombia, en 1966, por Venezuela, Colombia, Ecuador, Perú, Bolivia y Chile. El propósito del Tratado de Cartagena —también conocido

como Grupo Andino— es la formación de un mercado común de ámbito regional, con desarme arancelario total entre los Estados miembros, y arancel aduanero externo común frente a terceros. La retirada de Chile, desde el golpe de Estado de Pinochet, los problemas estructurales de Bolivia, las fricciones entre Perú y Ecuador por cuestiones fronterizas, y otras muchas situaciones, han hecho muy difícil la vida del Grupo Andino, que a pesar de todo mantiene sus propósitos fundacionales. La organización del Tratado tiene su sede en Lima. *E.i.: The Cartagena Treaty; Andean Group.*

TRATADO DE ROMA. Véase *Comunidad Europea. E.i.: Treaty of Rome.*

TRAVELLER'S CHECKS. Véase *cheques de viaje.*

TRAX. Sistema de confirmación y liquidación de compraventa de valores por métodos electrónicos, introducido por la *International Securities Markets Association* en 1989.

3i. Nombre por el que se conoce la empresa «Investors In Industry», formada en 1945 por el *Banco de Inglaterra* y los mayores bancos británicos para ayudar a obtener financiación a largo plazo para la industria. Es la mayor compañía de *capital riesgo* del Reino Unido, con activos de un equivalente de más de medio billón de pesetas (1991) repartidos en unas 5.000 empresas.

TREUHANDANSTALT. Organismo de la Repúbica Federal de Alemania, organizado para dirigir y privatizar las compañías estatales de la antigua República Democrática Alemana. Dio su trabajo como concluido el 31 de diciembre de 1994.

TREYNOR, MEDIDA DE. Método de cálculo del riesgo de una cartera, utilizado en el *ajuste de riesgo*. Denotado por T, es el exceso de rendimiento de la cartera sobre el de un activo sin riesgo, dividido por la *beta* de la cartera. *E.i.: Treynor measure.*

TRIÁNGULO. *Formación* que puede aparecer en los gráficos del *chartismo. E.i.: triangle.*

TRIBUNAL DE CUENTAS. Institución que en los países democráticos depende normalmente del Parlamento, cuyas funciones consisten en realizar la auditoría externa de todas las operaciones contables de la Administración, para juzgar si han sido o no realizadas conforme a la ley. La actividad del Tribunal de Cuentas está regulada en la Constitución Española de 1978 en el artículo 136. *E.i.:* puede traducirse por *official auditing department*, o por *audit office.*

TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LA CE. Lo integran doce magistrados, uno por cada país de la *CE*, designados por un período de seis años, mediante común acuerdo de los Estados miembros. Su función como guardián de los Tratados (*CECA, CEE, Euratom*) y del *acervo comunitario,* consiste en garantizar el respeto del Derecho de la Comunidad, tanto frente o entre los Estados, como entre los particulares, y entre éstos y sus respectivas Administraciones. En sus funciones, el Tribunal es asistido por cuatro abogados fiscales. El Tribunal, que fue más ampliamente dotado por el *Acta Única Europea,* ha adquirido un gran prestigio. Tiene su sede en Luxemburgo. *E.i.: (EC) Court of Justice.*

TRIBUNAL INTERNACIONAL DE JUSTICIA. Es el órgano judicial de

las *Naciones Unidas* conforme a los artículos 92 a 96 de su carta. Se compone de 15 miembros elegidos por la Asamblea y el Consejo de Seguridad de la *ONU*, a partir de un Panel formado por la *Corte Permanente de Arbitraje*. Tiene su sede en la La Haya. *E.i.: International Court of Justice.*

TRIBUTO. Es el ingreso de Derecho público, a cuyo pago viene obligado el contribuyente por disponerlo así una ley votada por los órganos representativos de la soberanía popular. El conjunto de los tributos componen el sistema impositivo, que es la base de la *fiscalidad*. Todo tributo tiene un *objeto del impuesto*, un sujeto pasivo o *contribuyente*, y puede ser repercutido o no a terceros. En España se clasifican en *tasas*, *impuestos* y *contribuciones especiales*. En la contabilidad española se incluyen bajo este nombre tanto los impuestos directos como los indirectos. Al calcular la *cuenta de pérdidas y ganancias* se incluyen los indirectos en el coste de mercancías vendidas. *E.i.: taxes*.

TRIFFIN, ROBERT. Economista belga (1911), discípulo en Harvard de *Leontief* y *Schumpeter*. Desde 1942 trabajó con el Federal Reserve Board en estudios monetarios y de bancos centrales, para pasar en 1946 al *FMI* desde donde —vía *OECE*— diseñó la *Unión Europea de Pagos*. Siendo profesor en Yale (1951-1977) publicó sus dos obras más importantes: «Europa y el caos monetario» (1957) y «El oro y la crisis del dólar» (1959).

TRILATERAL. Organización creada por iniciativa de Mr. Brzezinski, uno de los hombres clave de la estrategia de poder del presidente Jimmy Carter (1976-1980), que desde la Brookings Institution llevó a cabo una serie de estudios, para finalmente convencer a David Rockefeller, presidente del Chase Manhattan Bank, quien promovió la Comisión Trilateral, que se constituyó definitivamente el 23 de octubre de 1973. La Trilateral agrupa a las grandes *transnacionales* de EE.UU., Japón y la *CEE*. *The Economist* la denomina «un matrimonio entre intelectuales y personas influyentes», en tanto que otros la consideran como el «Who's who» del mundo capitalista y de la alta finanza. Está gobernada por un Comité Ejecutivo de 35 miembros y funcionan además diversidad de grupos de trabajo. La Comisión Trilateral tiene como órgano de difusión entre sus miembros una carta periódica («Trialogue»). *E.i.: Trilateral Commission.*

TRIPLE A. Nombre que recibe el mejor rating de *Standard & Poor's* (AAA) y de *Moody's* (Aaa) y que, por extensión, se utiliza como calificativo de la gran calidad de una empresa. *E.i.: triple A.*

TRIPLE PICO. *Formación* que puede aparecer en los gráficos utilizados en el *chartismo*, similar al *doble pico* (véase) pero indicando con mayor seguridad el cambio de tendencia. *E.i.: triple top*.

TRIPLE VALLE. *Formación* que puede aparecer en los gráficos utilizados en el *chartismo*, similar al *doble valle* (véase) pero indicando con mayor seguridad el cambio de tendencia. *E.i.: triple bottom.*

TRUEQUE. Acción de intercambiar una mercancía por otra, pudiéndose diferenciar entre el trueque natural (existente con carácter previo a la aparición del sistema monetario) y el que se produce cuando normalmente las mercancías no se cambian por *di-*

nero sino por otras mercancías, siendo entonces resultado de la desconfianza en la moneda. A nivel internacional, las operaciones de trueque se hacen para evitar movimientos de divisas, o para facilitar la salida de grandes excedentes productivos. *E.i.: barter, countertrade.*

TRUST. En la economía de EE.UU., la primera forma histórica de dominio sobre un conjunto de sociedades, basado en una cierta confianza (la vieja «fidutía» romana), con base en la cesión del control, a un nucleo de fideicomisarios (Board of Trustees), de las acciones de las empresas, a cambio de certificados de fideicomiso (trust certificates) expresivos del valor de las referidas acciones. De este modo, los fideicomisarios —sin haber obtenido la transmisión legal de los activos a su propiedad—, quedaban en condiciones de controlar tales empresas. Los trusts fueron la expresión de los grupos monopolísticos norteamericanos desde la década de 1870, y en 1890 se tipificaron como delito en la Sherman Act, primera norma de la *legislación antitrust* estadounidense. // La palabra trust se emplea directamente en todos los idiomas, en sentido muy general, para hacer referencia a diversidad de tipos de concentracion del poderío económico. A menudo, con la connotación siniestra de conjura para la *colusión*. Con carácter muy distinto, los asesores del Presidente Roosevelt durante la época del *New Deal* fueron, con el nombre del «trust de los cerebros» (brain trust), expresión que sigue utilizándose para aludir a veces irónicamente a un *think tank*.

TSE. Sigla de «Tokio Stock Exchange». Véase *Bolsa de Tokio*.

TSOM. Sigla de «term structure option models», o modelos de valoración de opciones siguiendo la curva de tipos. Los más utilizados son el *Hull-White* y el *Heath-Jarrow-Morton*.

TULIPAMANÍA. Proceso de *euforia financiera* que se produjo en Holanda a comienzos del siglo XVII. El tulipán llegó a Amberes desde el Mediterráneo oriental a mediados del siglo XVI. A comienzos del XVII el precio de determinadas variedades comenzó a crecer hasta el punto de que un bulbo de tulipán podía llegar a valer lo mismo que un coche con sus arneses y caballos. En 1636 se establecieron mercados para su venta en la bolsa de Amsterdam y otras ciudades holandesas. En 1637 se produjo, repentinamente, un hundimiento total del mercado. *E.i.: tulipmania*.

TURGOT, ANNE ROBERT JACQUES, BARÓN DE L'AULNE. Abad francés (1727-1781), que tras abandonar los hábitos llegó a secretario de Estado para la Marina Real de Francia, y autor de la obra «Réflexions sur la formation et la distribution des richesses», publicada en 1726. Uno de los grandes *fisiócratas*, fue el primer formulador claro de la Ley de los *rendimientos decrecientes*, y el primero también que equiparó las magnitudes acumulación de capital y ahorro. Tuvo gran influencia en Adam *Smith*.

TURNOVER. Palabra inglesa que se emplea a veces de forma directa para referirse al giro comercial de una empresa, pudiendo equipararse a su *cifra de ventas* o *cifra de negocios*. También se utiliza para referirse a la rotación de la mano de obra.

TUROPERADOR. Del inglés «tour operator», literalmente organizador de giras turísticas. Con este nombre

se hace referencia a un sistema integrado de empresas que bajo un solo centro de decisiones abarca un *conglomerado* de actividades, consistentes en agencias de viajes, compañías de transporte, acogida hotelera, servicios de esparcimiento, etc. Los turoperadores tienen el segmento principal de su actividad en compañías de aviación *charter*, o en contrataciones *charter* con compañías regulares, lo cual les permite ofertar pasajes de ida y vuelta a lugares turísticos a precios muy por debajo de los de *tarifa*. Los turoperadores han sido fundamentales para impulsar el turismo de masas a escala internacional; al tiempo que sobre ellos han recaído numerosas críticas, por el hecho de que una gran parte de los beneficios de su actividad quedan en los países de origen. *Utilízase en inglés.*

TVA. Sigla francesa expresiva de la «Taxe sur la valeur ajoutée» o *Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA).* // Sigla para referirse a la *Tennessee Valley Authority. E.i.: VAT* (1.ª acepción); *TVA* (2.ª).

TYCOON. Forma de designar coloquialmente en inglés al hombre de negocios que ha acumulado gran riqueza e influencia. Procede de la palabra japonesa *taikun*, que significa «gran príncipe», y se utiliza tanto con sentido mayorativo como peyorativo, según el contexto.

U

UCITS. Sigla de «undertakings for colective investment in transferable securities». Véase *organismos de inversión colectiva*.

UEP. Véase *Unión Europea de Pagos*.

UGT. Véase *Unión General de Trabajadores*.

UMBRAL DEL BENEFICIO. Es el punto a partir del cual, en el desarrollo de una empresa, se empieza a conseguir ganancias netas. Coincide, pues, con el *punto muerto*. *E.i.: profit threshold.*

UNCTAD. Véase *Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo E.i.: UNCTAD.*

UNDERWRITER. Voz del inglés para designar a los intermediarios financieros que toman en firme *obligaciones* emitidas por una determinada empresa, y que las revenden a agentes que a su vez organizan la venta a sus clientes en el *mercado secundario*. Es labor que realizan también, usualmente, los *merchant banks*. Podría traducirse por «suscriptores del primer mercado».

UNGEREGELTER FREIVERKEHR. Nombre por el que se conoce en Alemania a un mercado no oficial y no regulado, donde pueden negociarse acciones de una compañía que no llega ni siquiera a cumplir las condiciones del *segundo mercado*. *E.i.: third market.*

UNIDAD CENTRAL DE PROCESAMIENTO. Dispositivo del ordenador constituido por la Unidad de Control (UC) y la Unidad Aritmética y Lógica (UAL). Es la parte «pensante» del computador, que se encarga del procesamiento y control de los demás dispositivos. *E.i.: CPU-Central Processing Unit*

UNIDAD DE CUENTA. Es un valor convencional cuyo importe se determina por equiparación a otro (p. e., el dólar en las ya abandonadas unidades de cuenta del *Acuerdo Monetario Europeo* y de la propia *CE*), o calculándolo según una cesta concreta de otras unidades (lo cual sucede con el *DGE* a efectos del *FMI*, y con el *ECU* dentro del SME). *E.i.: unit of acount.*

UNIDAD ESTRATÉGICA DE NEGOCIO. Representa cada una de las unidades, o el conjunto de activida-

des homogéneas (negocios), en que puede dividirse una empresa, de forma que respondan a finalidades determinadas en su plan estratégico. *E.i.: strategic business unit (SBU).*

UNIDAD SINDICAL OBRERA. Central sindical que significa en España un intento de sindicalismo autogestionario y de no adscripción política. Nacida en los últimos tiempos de la dictadura de Franco, y tras su legalización en 1977, USO no tuvo el desarrollo que esperaban sus dirigentes, quedando en el mejor de los casos como tercera fuerza sindical de ámbito nacional, muy por detrás de *CC.OO.* y *UGT. E.i.: Workers' Trade Union.*

UNIDO. Sigla de «United Nations Industrial Development Organisation» u *Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial.*

UNIFICACIÓN FISCAL. La serie de procesos sucesivos que conducen a que un conjunto de países con *fiscalidades* previamente independientes lleguen a situarse dentro de un único sistema, con impuestos unificados, tarifas uniformes, y bases imponibles determinables por los mismos métodos. La unificación fiscal suele ir precedida de la *armonización,* tal como está sucediendo en la *Comunidad Europea,* donde se planea la armonización del *IVA,* para el cual todavía perviven, en los distintos Estados miembros, tipos muy diferentes. *E.i.: tax unification.*

UNIFORMIDAD, PRINCIPIO DE. *Principio contable* que obliga a las empresas a que, una vez elegido un criterio de aplicación de principios contables, lo mantengan y lo apliquen a todos los elementos patrimoniales que tengan características similares. De tener que modificarse el criterio, se informará de ello en la *memoria anual. E.i.: principle of consistency.*

UNIÓN ADUANERA. Proceso histórico ya con diversas experiencias en el pasado (*Zollverein,* o Unión Aduanera Alemana, y Unión Aduanera Italiana). Desde 1958, funciona la Unión de la *Comunidad Europea.* En la Unión Aduanera, un conjunto de mercados previamente separados y con *aranceles de aduanas* independientes frente al exterior, crean un *mercado común,* procediendo para ello al *desarme* arancelario entre sus Estados miembros (generalmente realizado de forma paulatina para evitar elevados costes sociales), al tiempo que se realiza la aproximación de todos los componentes de la unión a un *arancel aduanero común,* previamente acordado. El art. XXIV del *GATT* autoriza la creación de uniones aduaneras como excepción a la regla general de la *cláusula de nación más favorecida. E.i.: Customs Union.*

UNIÓN ADUANERA DE ÁFRICA DEL SUR. La componen las Repúblicas de Sudáfrica, Botswana, Lesotho, Swazilandia y Namibia. En realidad, es la fórmula del gobierno sudafricano de Pretoria para desplegar en los otros cuatro países un absoluto dominio económico. *E.i.: South African Customs Union.*

UNIÓN ADUANERA Y ECONÓMICA DEL ÁFRICA CENTRAL (UDEAC). Está formada por las repúblicas de Congo, Gabón, Chad, República Centroafricana, Camerún y Guinea Ecuatorial. Sus propósitos son los típicos de una integración económica que tropieza con las dificultades también típicas de cualquier proyecto de esta clase entre países

con muy bajo nivel de desarrollo y graves carencias de *infraestructuras*. Desde el punto de vista monetario, las seis repúblicas citadas tienen como moneda común el *franco CFA*, de la *Comunidad Financiera Africana*. *E.i.: Central African Customs and Economic Union.*

UNIÓN DE BERNA. Designación con la que se conoce el acuerdo de aseguradoras de créditos internacionales, en el que intervienen entidades aseguradores de casi todos los países europeos. Tiene su sede en Berna, y las oficinas de su Secretaría General en París. Véase *CESCE*. *E.i.: Berne Union.*

UNION DE PAÍSES EXPORTADORES DE BANANO (UPEB). Se fundó en 1974, y forman parte de ella Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y Venezuela. Su objetivo es fomentar la producción del plátano, mejorar su comercialización y transporte, e intervenir en los precios para evitar sus bruscas fluctuaciones y envilecimiento. Tiene su sede en la ciudad de Panamá. *E.i.: Union of Banana Exporting Countries.*

UNIÓN DEL MAGREB ÁRABE. Es idea que data de 1964, cuando bajo los auspicios de la Comisión Económica para África (CEPA), se configuró un «Consejo de Ministros Económicos del Magreb», que esbozó una serie de proyectos de cooperación en los que habían de participar Marruecos, Argelia, Túnez y Mauritania. Después, las relaciones políticas entre estos cuatro países se agriaron a causa del problema de la descolonización del antiguo Sahara Español. El Tratado de Madrid de 14 de noviembre de 1975, que puso fin a la presencia española en ese país, comportó su reparto administrativo entre Marruecos y Mauritania; acto nunca reconocido por Argelia, que no ocultó su decisión de apoyar el independentismo saharaui del Frente Polisario. Ello impidió que el proyecto del Magreb experimentara verdaderos avances. En 1989, la idea del Magreb unido fue relanzada, esta vez con Libia incluida. *E.i.: Arab Magreb Union.*

UNIÓN DEL RÍO MANO. También conocido por MRU, por su sigla en inglés. Es el proyecto de *unión económica* que se estableció en 1973 por acuerdo de Liberia y Sierra Leona, que precisamente tienen por frontera común el Río Mano. En 1980, se incorporó a la unión Guinea-Conakry, contigua a las dos primeras. *E.i.: Mano River Union.*

UNIÓN ECONÓMICA. Es la fase de la integración en la que, una vez logrados los objetivos inmediatos de la *unión aduanera*, los Estados miembros de un *mercado común* se proponen nuevos avances del tipo de *armonización* hacia la *unificación fiscal*, sistemas de apoyo recíproco en lo monetario con el propósito de llegar a contar con una moneda común, política comercial conjunta frente a terceros, etc. La *Comunidad Europea* es el paradigma unión económica. *E.i.: economic union.*

UNIÓN ECONÓMICA BELGO-LUXEMBURGUESA (UEBL). Organismo internacional de integración, que tiene su origen en la «Unión Aduanera Belgo-Luxemburguesa», firmada en 1921 y convertida más tarde en *unión económica*. Conforme a la UEBL, desde 1921 el franco belga y el luxemburgués son, virtualmente, una misma moneda. La UEBL fue el primer antecedente del *Bene-*

lux. E.i.: Belgium-Luxembourg Economic Union.

UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA EUROPEA (UEM). Última fase prevista para el *Sistema Monetario Europeo*, consistente en la instauración de un régimen de *tipos de cambio* irrevocablemente fijos, dentro de un mercado único y con una progresiva *convergencia* hacia la moneda única. Esta puede implantarse en 1996, caso de que exista una mayoría cualificada de países que cumplan las condiciones de convergencia (en materias de tipos de cambio, inflación, déficit público, deuda pública y tipos de interés) y así lo deseen; o, definitivamente, el 1 de enero de 1999. *E.i.: European Economic and Monetary Union.*

UNIÓN EUROPEA (UE). Véase *Comunidad Europea. E.i.: European Union.*

UNIÓN EUROPEA DE PAGOS (UEP). Organización promovida por la *OECE* para sustituir los sistemas bilaterales, propios de los acuerdos de *clearing,* por un mecanismo multilateral de compensación de saldos entre los países europeos occidentales. Creada en 1948, y teniendo por agente al *Banco de Pagos Internacionales* de Basilea, la Unión desempeñó un importante papel en los primeros tiempos de la recuperación económica impulsada por el *Plan Marshall,* para dejar de funcionar, de hecho, con la entrada en vigor de la *convertibilidad* de las monedas de los países miembros de la Unión. Formalmente, la UEP fue sustituida en 1955 por el *Acuerdo Monetario Europeo (AME),* que representó el reconocimiento formal de la *convertibilidad,* completada con un fondo europeo para la prestación de ayuda financiera a los países con desequilibrios transitorios en sus balanzas de pago. *E.i.: European Payments Union (EPU).*

UNIÓN GENERAL DE TRABAJADORES (UGT). Central sindical, de orientación política similar a la del Partido Socialista Obrero Español (PSOE), creada en 1886 por Pablo Iglesias, fundador, asimismo, del PSOE. Alcanzó su hegemonía sindical durante la dictadura del general Primo de Rivera, merced al pacto que de facto medió entre su secretario general Francisco Largo Caballero y el dictador. Después de un largo período de práctica inacción durante el franquismo, a partir de 1976, liderada por Nicolás Redondo, desarrolló una presencia creciente en los medios laborales, disputándose con *Comisiones Obreras* la hegemonía sindical en España. *E.i.: (Spanish) General Workers' Union.*

UNIÓN INTERNACIONAL DE FERROCARRILES (UICF). Se creó en 1922, al objeto de unificar y mejorar las condiciones de construcción y de operación de los ferrocarriles, y para coordinar y normalizar sus actividades en el ámbito internacional. Participan en la UICF (por su sigla del francés), las organizaciones ferroviarias de unos 60 países, que operan líneas de vía ancha o estrecha. La UICF publica mensualmente la revista «Rail International», y ha preparado un «Diccionario de términos relacionados con el ferrocarril» en seis lenguas. Tiene su sede en París. *E.i.: International Union of Railways.*

UNIÓN INTERNACIONAL DE TELECOMUNICACIONES (UIT). Creada por el Convenio Internacional de Telégrafos en 1865, su nombre actual se adoptó en la Conferencia de Telecomunicaciones de

Madrid de 1932. Desde 1947, la UIT es una de las organizaciones especializadas de la *ONU*. Su objetivo consiste en mantener y ampliar la cooperación internacional para el mejoramiento y el empleo racional de toda clase de telecomunicaciones. Tiene su sede en Ginebra. *E.i.: International Telecommunications Union (ITU).*

UNIÓN INTERNACIONAL PARA LA PROTECCIÓN DE LAS NUEVAS VARIEDADES DE PLANTAS. Los grandes avances en la selección de semillas, en la obtención de híbridos, en la creación de nuevas variedades a través de la ingeniería genética, etc., hicieron surgir, en 1961, la «Convención de París». De ella nació en 1968 esta organización intergubernamental, que se ocupa de proteger a los creadores de nuevas variedades de plantas con los derechos equivalentes a los que para los inventores existen en los registros de propiedad industrial. La Unión tiene su sede en Ginebra. *E.i.: International Union for the Protection of New Varieties of Plants (UPOV).*

UNIÓN MONETARIA. Constituye la organización promovida por dos o más países para pasar a contar con una moneda única y común. Según Robert *Triffin*, los pasos conducentes a ella son: el sistema de flotación conjunta respecto a una referencia común, que puede ser el *dólar;* un sistema complementario de ayuda entre *bancos centrales* para mantener una cierta *estabilidad* de cambios entre las distintas valutas; la puesta en común de las *reservas* de los Estados miembros, camino de un sistema de reserva federal; la adopción de la moneda común. Ver *Sistema Monetario Europeo, Unión Monetaria Latina. E.i.: monetary union.*

UNIÓN MONETARIA DE ÁFRICA CENTRAL (UMAC). Constituida en 1972 en Brazzaville (Congo) por Camerún, República Centroafricana, Congo, Chad, y Gabón, con el patrocinio y la participación de Francia. En 1985 se integró Guinea Ecuatorial. El *Banco de los Estados de África Central*, es el instituto emisor de los seis países miembros, utilizando el *franco CFA* como unidad monetaria. Tiende, además, a armonizar las políticas monetarias de los Estados de la Unión. *E.i.: Central African Monetary Union (CAMU).*

UNIÓN MONETARIA DEL ÁFRICA OCCIDENTAL (UMAO). Creada en 1974, la forman Benin, Burkina Faso, Costa de Marfil, Malí, Níger, Senegal y Togo. A su vez, la UMAO estableció el *Banco Central de los Estados de África Occidental*, como su instituto emisor con el *franco CFA* como unidad monetaria. *E.i.: West African Monetary Union (WAMU).*

UNIÓN MONETARIA EUROPEA (UME). Véase *Sistema Monetario Europeo. E.i.: European Monetary Union (EMU).*

UNIÓN MONETARIA LATINA. De patrón bimetálico oro-plata, se estableció en 1865 entre Francia, Bélgica, Italia y Suiza, por la Convención de París de 23 de diciembre de ese año. Grecia se adhirió en 1869 y un año antes, al reorganizarse el sistema monetario basado en la *peseta*, España adoptó como moneda básica la de cinco pesetas, o *duro*, de las mismas dimensiones y ley que las de la UML para francos, liras, etc. Tenía una relación oro-plata de 1/15,5 que, al romperse por las fuertes producciones argentíferas, condujo al patrón bimetálico «cojo» y a la virtual desorgani-

zación de la Unión. *E.i.: Latin Monetary Union.*

UNIÓN POSTAL UNIVERSAL (UPU). Organización especializada de las *Naciones Unidas* (desde 1948). Fundada en 1874, su nombre actual se adoptó en el Congreso de París en 1878. Su objeto consiste en formar un solo territorio postal con todos los países miembros para el intercambio recíproco de correspondencia. Tiene su sede en Berna. *E.i.: Universal Postal Union (UPU).*

UNIÓN TEMPORAL DE EMPRESAS. Entidad legal que forman dos empresas para acometer un proyecto de duración limitada como puede ser la construcción de una empresa, fábrica, etc. Aunque entidad legal diferente, las empresas que la forman responden solidariamente de los acuerdos con terceros. Véase también *Agrupación Europea de Interés Económico. E.i.: temporary joint venture.*

UNIVERSIDAD DE LAS NACIONES UNIDAS. Fue concebida en 1975 como «una comunidad internacional de hombres de ciencia dedicados a la investigación, a la capacitación a nivel de postgrado, y a la difusión de conocimientos». En 1973, la Asamblea General designó a la zona metropolitana de Tokio como sede para su primer centro universitario. *E.i.: University of the United Nations.*

UNLISTED SECURITIES MARKET. Es el *segundo mercado* del Reino Unido, y empezó a funcionar en noviembre de 1980. *E.i.: British second market.*

URBANISMO. Es el conjunto de métodos económicos, sociológicos y arquitectónicos para el diseño del espacio urbano, en el propósito de crear condiciones adecuadas de vivienda, *medio ambiente,* esparcimiento, además de las áreas necesarias con fines de implantación industrial, comercial, etc. Todo ello con las *redes arteriales* y de transporte público que faciliten la movilidad de la población. El moderno urbanismo tuvo sus inicios en los planteamientos que hicieron los socialistas utópicos para la estructuración de las ciudades y poblados obreros. La «Carta de Atenas» de 1935 consideró cuatro puntos como marco global del urbanismo: viviendas sanas, lugares de trabajo adecuados, instalaciones para el tiempo libre, y red circulatoria para relacionar la vivienda con el trabajo y el esparcimiento. *E.i.: city planning, urbanism.*

USM. Sigla de *unlisted securities market.*

USO. Véase *Unidad Sindical Obrera.*

USO COMERCIAL. Son las costumbres más o menos consolidadas, generalmente no escritas, pero de usual observancia en una plaza comercial o en todo un país. *E.i.: customary business practices.*

USO DE FONDOS. Es la suma de las inversiones y otras utilizaciones de *caja:* pago de dividendos, repago de deudas, aumento en la inversiones financieras temporales, etc. *E.i.: use of funds.*

USURA. Dícese del *tipo de interés* que supera con creces el normal del mercado. Se practica por particulares respecto de prestatarios con escasa solvencia, a quienes incluso se exige la devolución del principal y de los intereses con los métodos más contundentes. Generalmente va unido a la entrega en *prenda* de joyas u otros valores, o a la *hipoteca* privada de inmuebles. // Ley que estuvo en vi-

gor en el Reino Unido desde 1577 a 1857, limitando inicialmente a los prestamistas a un tipo de interés máximo del 10%. Ver *mohatra*. *E.i.: usury law*.

UTE. Sigla de *unión temporal de empresas*.

UTILIDAD. Es la característica de gran número de bienes, que los hace propicios para satisfacer necesidades. En el análisis marginalista se denomina utilidad marginal a la que proporciona la última cantidad percibida de un bien. Cuando la utilidad marginal se hace igual a cero es porque se ha producido el efecto saturación. El único bien cuya utilidad marginal puede ser constante —se dice que para los empresarios— es el *dinero*. // Nombre que en algunos países hispanoamericanos, recibe el beneficio. *E.i.: profits; utility*.

UTOPÍA. Véase *Moro, Tomás*. *E.i.: Utopia*.

UZTARIZ, GERÓNIMO DE. Economista español (1670-1732), mercantilista. Fue autor del libro «Teoría práctica de comercio y marina», que se tradujo al francés, holandés e inglés y que alcanzó gran difusión fuera de España. Defendió la posibilidad de la reconstrucción económica de España sobre la base del incremento de la exportación y de la reducción de las importaciones.

V

VAB. Sigla muy empleada, para abreviar, de la magnitud *valor añadido* bruto. Véase *valor añadido. E.i.: gross added value (GAV).*

VALOR. Medida de la importancia que se concede a los bienes que satisfacen las necesidades humanas. Suele distinguirse entre el valor en uso o el valor per se de una cosa, y el valor en cambio por otro bien o por dinero. La teoría clásica y el marxismo, consideran que el valor de las cosas se forma por la agregación del *trabajo.* // Derecho de crédito, de contenido patrimonial que, por su configuración jurídica propia y régimen de trasmisión, es susceptible de fácil compraventa en un mercado financiero. Según su modo de circulación se habla de *título-valor* o *derecho-valor*. En España lo son: las *acciones de sociedades anónimas*, *cuotas participativas* de Cajas, *obligaciones* y similares, *títulos hipotecarios*, *participaciones* en *fondos de inversión*, *deuda pública*, y cualquier otro derecho semejante independientemente de su denominación. La *emisión de valores* está regulada en España en la Ley de Mercado de Valores. *E.i.: security; value.*

VALOR ACTUAL. Es el valor hoy de un *flujo de caja* a recibir en el futuro, o cantidad de dinero que invertida hoy al tipo de interés correspondiente del plazo considerado daría al final del período una cantidad igual al flujo de caja. *E.i.: present value.*

VALOR ACTUAL AJUSTADO. Técnica para juzgar la bondad de una *inversión*. Consiste en valorar el proyecto como si fuera una empresa financiada enteramente con *recursos propios*. Se calcula el *valor actual neto* de la inversión, y se le añade el valor actual neto de las decisiones financieras: impuestos ahorrados por intereses, etc. *E.i.: adjusted present value.*

VALOR ACTUAL NETO. Es el valor puesto al día de todos los flujos de caja esperados de un proyecto de inversión. Es igual a la diferencia entre el *valor actual* de los cobros, menos el valor también actualizado de los pagos generados por el proyecto de inversión. Véase también *actualización*. El tipo de interés al que se hace la actualización de los *flujos de caja* viene determinado por el riesgo del proyecto de inversión. El método más usado para calcular dicho tipo de interés o coste de oportunidad de

capital es mediante el *CAPM*. *E.i.: net present value.*

VALOR AÑADIDO. En un bien —producto agrícola, industrial, etc.— es la parte de su valoración total que se incorpora en una determinada fase del proceso productivo, por la aplicación de *trabajo* y *capital* al producto de la fase inmediatamente precedente. *E.i.: value added.*

VALOR CAPITAL. Valoración en el momento actual de los rendimientos esperados de un proyecto de inversión. Ver *valor actual neto*. *E.i.: capital value.*

VALOR COMPENSADO. En el mercado de divisas, indica que la liquidación de las dos partes de un contrato tendrá lugar en la misma fecha. *E.i.: compensated value, here and there.*

VALOR CONSTANTE. Es el expresivo del precio de un bien o de la magnitud de una variable cualquiera cuando para distintos momentos se indica siempre en poderes adquisitivos de un año determinado, a fin de neutralizar el efecto inflacionista. Para pasar de un *valor corriente* a un valor constante, se recurre a la técnica de *deflactar*. *E.i.: constant value.*

VALOR CONTABLE. Es el de un bien o derecho mostrado en la contabilidad de una empresa. Cuando se refiere a toda una empresa, son los *recursos propios*. Lo normal es que no coincida con el valor real de los *activos* de la empresa. *E.i.: accounting value.*

VALOR CONTABLE DE UNA ACCIÓN. Es el cálculo basado en la diferencia entre el activo y el pasivo excluyendo capital y reservas, dividido por el número de acciones en circulación. *E.i.: book value.*

VALOR CORRIENTE. Es el indicado para el precio de un bien o para la magnitud de una variable cualquiera cuando para distintos momentos se expresa en unidades monetarias de cada año, que están afectadas, por consiguiente, por la evolución de los precios; p. e.: pesetas corrientes de 1982, 1983, 1984, etc. *E.i.: current value.*

VALOR DE UNA OPCIÓN. Es, en cada momento, la suma de su *valor intrínseco* más su *valor temporal*. Puede calcularse por el método de *Black-Scholes*. Varía con los cambios en el precio del *activo subyacente* según la *delta* de la opción. El valor de una opción de compra y el de una de venta están relacionados por la *paridad call-put*. *E.i.: option value.*

VALOR EN ADUANA. Es la base cuantitativa sobre la cual se aplica el derecho de importación del arancel de aduanas. Suele ser el de la mercancía que aparece en la *factura comercial*, a la que se añaden las comisiones que corran por cuenta del comprador, y los descuentos que sean pertinentes. En España rige a estos efectos el «Código de Valoración» del *GATT*. *E.i.: customs value.*

VALOR EN LIBROS. Valoración que se hace de una sociedad (computando sus *activos*, *goodwill*, etc.) a los efectos de su venta o de conocer el precio real de sus acciones, partiendo de la contabilidad como *imagen fiel* de la situación patrimonial. *E.i.: book value.*

VALOR EXTRÍNSECO. Véase *valor temporal*.

VALOR FACIAL. Dícese del que fi-

gura como nominal en cualquier título valor, billete o moneda. En este último caso puede quedar por debajo del valor de su contenido en metal. *E.i.: face value.*

VALOR FUNGIBLE. Son aquellos títulos puestos en circulación por un mismo emisor y que son de la misma clase, valor nominal y ofrecen idénticos derechos a sus propietarios. Permiten eliminar la numeración de los títulos y no especificar qué títulos en concreto posee un inversor, lo que conlleva una reducción del movimiento físico de títulos, siendo un paso intermedio hacia la completa eliminación del título con el sistema de *anotaciones en cuenta. E.i.: fungible security.*

VALOR INTRÍNSECO. Es, en cada momento, la diferencia entre el *precio de ejercicio* y el precio del *activo subyacente* de una *opción*. Representa el beneficio que se obtendría si se ejercitara la opción en ese momento. Varía día a día, con la variación del precio del *activo subyacente*. El valor intrínseco mínimo se dice que es cero, pues si fuese negativo no se ejercitaría la opción. Dependiendo del valor intrínseco, se dice que una opción *está en dinero* (no se gana ni se pierde), *con dinero* (se gana), o *sin dinero* (se perdería y no debe ejercitarse). *E.i.: intrinsic value.*

VALOR NOMINAL. Véase *valor facial*.

VALOR RECIBIDO. Cláusula de la letra de cambio indicativa de que el librador ha recibido del tomador una cantidad en bienes, mercancías, o servicios. *E.i.: executed consideration.*

VALOR RESIDUAL. El que tiene un activo inmovilizado al final de su vida útil, una vez deducida toda la *amortización*. // En *leasing*, es el valor al que se compra o vende el activo una vez pagadas todas las cuotas. *E.i.: residual value.*

VALOR TEMPORAL. Es el que, sumado al *valor intrínseco* de una opción da el valor de mercado de la *opción*. Representa el valor que tiene para el poseedor de la opción el que durante el tiempo de su validez el precio del *activo subyacente* se mueva en la dirección deseada. Será tanto mayor cuanto más lejos se halle la *fecha de ejercicio*, y cuanto mayor sea la *volatilidad* del precio del activo subyacente. E.i.: time value.

VALOR, TEORÍA DEL. Históricamente se ha distinguido entre dos nociones de valor: el determinado por la *utilidad* que el producto ofrece al consumidor, que se refleja en la propia demanda de cada artículo; y por el *coste* de producir la mercancía. Los economistas clásicos llegaron a la conclusión de que el valor venía determinado por los costes de producción, y David *Ricardo* desarrolló la teoría del valor trabajo, —que influyó grandemente en Karl *Marx*— estableciendo que todo valor deriva del esfuerzo de producción, pudiendo traducirse el mismo a unidades de trabajo, pagadas directamente, o antes acumuladas a lo largo del tiempo y ya cristalizadas en *capital*. A finales del siglo XIX, Alfred *Marshall* y otros autores alteraron profundamente ese enfoque, poniendo el énfasis en el *precio*, determinado por la demanda y la oferta y, en definitiva, por la utilidad marginal y el coste marginal, respectivamente. *E.i.: value, theories of.*

VALOR TEÓRICO DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN. Es el que se calcula teniendo en cuenta la cotización de la acción y toda una serie de

factores adicionales, tales como el volumen de la ampliación, momento en que se tiene derecho a dividendo, expectativas del valor, etc. *E.i.: current value of suscription rights.*

VALOR TRABAJO, TEORÍA DEL. Véase *valor, teoría del. E.i.: labour theory of value.*

VALORACIÓN. Operación mediante la que peritos en la materia realizan una *tasación* de cualquier bien o derecho del patrimonio. *E.i.: to value, to appraise.*

VALOREN. Programa comunitario, financiado con fondos del *FEDER*, que tiene por objeto el desarrollo de las regiones o áreas atrasadas o en declive de la *Comunidad Europea*, con base en la puesta en producción de los recursos propios y específicos de las mismas, mediante la mejora de las infraestructuras, el acceso a las nuevas tecnologías y a las redes de información, el uso de la energía; todo ello, fomentando las potencialidades creativas locales o impulsos endógenos.

VALUE LINE, ÍNDICE. Indice consistente en la media geométrica de las cotizaciones de las acciones de 1683 empresas, introducido en 1982 por el Kansas City Board of Trade. Es muy utilizado por haber sido uno de los primeros que sirvieron para negociar *opciones* y *futuros*. *E.i.: value line index.*

VALUTA. Véase *divisa, moneda, E.i.: currency.*

VAR. Sigla de «vector auto-regressive model». Véase *modelo vectorial autorregresivo.*

VARIABLE INDEPENDIENTE. Es aquella de la cual se es libre para fijar el valor, dentro de unos criterios límites, antes de determinar los valores que toman las demás variables en consideración. *E.i.: independent variable.*

VARIABLE INSTRUMENTAL. En *política monetaria* su manejo por el *banco central* influye en la tendencia del *objetivo intermedio*. En España, oficialmente, ha sido a través de los *activos de caja*, pero en la práctica se ha utilizado el tipo de interés a un día en el *mercado interbancario*. *E.i.: instrumental variable.*

VARIABLE INVERSO. Se dice de aquel préstamo o título que devenga un tipo de interés que varía de forma inversa a un tipo de referencia. Por ejemplo, puede devengar a «20% − a × *LIBOR*»; siendo «a» el llamado *apalancamiento del cupón*, que se fija en el contrato correspondiente. Al aumentar el LIBOR, disminuirá el tipo de interés a pagar. Los títulos de esta clase son solicitados por su poder de cobertura de riesgo de tipos de interés. *E.i.: inverse floater.*

VARIACIÓN DE RESERVAS. Rúbrica de la *balanza de pagos*, en la *balanza de capitales* que registra la evolución de los *activos líquidos* de un país frente al exterior en términos de divisas, oro, derechos de giro, etc. *E.i.: change in reserves.*

VARIANZA. Es la forma de medir en una distribución determinada la dispersión en torno a la *media aritmética*. Se define como la media de la suma de los cuadrados de las desviaciones respecto a la media de una serie de números. Cuanto mayor es la varianza, mayor es la dispersión. La varianza sirve de base para la *desviación standard* o *desviación típica*, que es, precisamente, la raíz cuadrada de la varianza. *E.i.: variance.*

VAT. Sigla inglesa expresiva del «value added tax», *impuesto sobre el valor añadido (IVA)*.

VEBLEN, THORSTEIN B. Hijo de inmigrantes noruegos, Thorstein Veblen (1857-1929) fue la figura máxima del *institucionalismo* americano, con una importante carga crítica en sus obras hacia el capitalismo de su época, especialmente a través del más conocido de sus libros, «Teoría de la clase ociosa». La influencia de Veblen fue muy importante en el *New Deal* y también a través de sus discípulos *Commons* y *Mitchel*.

VECERÍA. Característica de determinados cultivos arbóreos, cuyo rendimiento oscila de forma extremada de una campaña a otra, sin que se hayan explicado todavía las razones de tan fuertes fluctuaciones productivas. El ejemplo máximo de vecería es la del olivo, cuya producción anual en España oscila entre 150.000 y 750.000 toneladas de aceite de oliva. *E.i.: alterance.*

VECTOR. Palabra de carácter muy genérico que puede servir para referirse a un vehículo (p. e., un misil portador de carga explosiva) y que en economía se utiliza para designar un conjunto de datos que guardan entre sí una cierta coherencia; p. e.: el vector demanda final en la tabla *input-output*, recoge, en una columna, todas las *demandas finales*. *E.i.: vector.*

VECTOR DE CRECIMIENTO. Representa la combinación producto-mercado que la estrategia de la empresa ha elegido para su expansión. *E.i.: growth vector.*

VEGA. Es el *ratio* que mide la variabilidad de la *prima* de la *opción* respecto a cambios en la *volatilidad*. Es la derivada del valor de una opción con respecto a la volatilidad. Puede ser, pues, positiva, en épocas de volatilidad creciente; o negativa, en caso contrario.

VELA, MÉTODO DE LA. Forma de presentar las cotizaciones bursátiles. Se utiliza, para cada día, una barra con dos líneas que salen de sus extremos imitando una vela. Los extremos de la barra indican la cotización de cierre y de apertura, y los extremos de las líneas indican la máxima y mínima cotización ocurrida durante el día. Dependiendo si se ha producido una bajada o una subida el cuerpo de la barra se pinta en negro o en blanco. *E.i.: candlestick method.*

VELARDE FUERTES, JUAN. Economista español, asturiano (1927), catedrático de Estructura en la Universidad Complutense de Madrid. Puede considerarse como perteneciente a la corriente del estructuralismo regeneracionista por sus obras «Sobre la decadencia económica de España», «Política Económica de la Dictadura», «La socialización de España», etc.

VELOCIDAD DE CAMBIO. En los *mercados financieros*, es el precio de cierre del día, dividido por el precio de cierre de «n» días anteriores. *E.i.: rate of change.*

VELOCIDAD DEL DINERO. Se mide a través de la fórmula $V = \frac{Y}{M}$, en la que M es la *oferta monetaria* en una economía concreta y en un momento dado, Y el valor monetario de la *Renta Nacional* y V la velocidad de circulación. En general, V es mayor que 1, indicando con ello que la cantidad de dinero circula a través de la economía más de una vez para financiar el total de transaccio-

nes. El concepto empezó a configurarse con las aportaciones de Fray Tomás de *Mercado* y otros autores de la *Escuela de Salamanca,* y fue tomado en consideración por Locke, Cantillon y John Stuart *Mill,* hasta su formulación prácticamente definitiva por Irving *Fisher. E.i.: velocity of money.*

VELLÓN. Liga de plata y cobre con la que se acuñó moneda en España desde la Edad Media hasta el siglo XIX. Su expresión más representativa fue el real de vellón, equivalente en los tiempos más recientes a la vigésima parte de un *duro. E.i.: vellón, ancient Spanish coin.*

VENCIMIENTO. Fecha en que una deuda: crédito, préstamo, etc. debe de quedar saldada, tras pagarse principal e intereses. *E.i.: tenor.*

VENDER A CRÉDITO. Operación bursátil consistente en la enajenación en bolsa de acciones que no se tienen, con el compromiso de adquirirlas en un plazo límite de tres meses. El agente anota el valor de las acciones vendidas a un tercero, y lo carga en la cuenta del inversor, para resarcirse luego con el pago por este último de las cantidades correspondientes al final de la operación. El inversor resulta ganancioso si entre la venta inicial y la compra final ha bajado la cotización, y perdedor si ha subido. En caso de subidas intermedias y sucesivas, el agente cobra efectivamente las «garantías» expresivas de esos aumentos. *E.i.: selling on credit.*

VENDÍ. Documento que acredita que el accionista de una sociedad ha vendido determinado número de acciones a un comprador concreto. Para su pleno perfeccionamiento, en la legislación española los vendís deben ser formalizados ante notario o agente de cambio y bolsa. *E.i.: bill of sale.*

VENTA. Es la cantidad que una empresa ha facturado a sus clientes por la entrega de bienes o ejecución de servicios. Normalmente, se contabiliza en el momento en que lo bienes son entregados y dejan de ser *existencias*. En algunas industrias, como la construcción naval por ejemplo, se contabilizan como ventas el trabajo realizado en el período considerado, aun cuando el buque no haya sido acabado y entregado. Según la contabilidad española, las ventas hay que contabilizarlas sin incluir los impuestos indirectos, que son considerados un gasto, ni los descuentos por pronto pago, que son considerados como gastos financieros. Sin embargo, los descuentos concedidos por volumen de compras, y las devoluciones, se contabilizan como una reducción en la cifra de ventas. Desde el punto de vista del análisis del *riesgo crediticio*, y si la empresa exporta, hay que estudiar el método utilizado para la traducción de las ventas a pesetas. *E.i.: turnover (R.U.), sales (EE.UU.).*

VENTA A PLAZOS. Es una de las formas más generalizadas de comercialización de bienes duraderos, tales como automóviles, mobiliario y otros enseres, generalmente con *letras de cambio* aceptadas por el comprador. La transmisión de la propiedad no se produce hasta el final del pago, con lo cual el vendedor mantiene una cierta garantía (venta con reserva de dominio). *E.i.: to sell in installments; hire purchase.*

VENTA CON PACTO DE RETROCESIÓN. Es la enajenación de un *activo financiero* acordando su recompra a un precio prefijado y en una fecha determinada. No suele realizar-

se en los activos que, como los pagarés de empresa, generalmente tienen un *plazo de vencimiento* corto. Véase *repo. E.i.: repurchase agreement.*

VENTA EN FIRME. Es la que se realiza de un *activo financiero* sin pacto de retrocesión, es decir, a *vencimiento. E.i.: firm sale.*

VENTA PREVIAMENTE PACTADA. Es la enajenación de un *activo financiero,* que se realiza por parte de un intermediario, a petición de un cliente. Una vez acordados los términos de venta, el intermediario busca en el mercado el activo financiero a un precio inferior, para así obtener un beneficio. *E.i.: matched sale.*

VENTA PURA. Es la que realiza un intermediario financiero de un *activo financiero* de su propia *cartera. E.i.: pure sale.*

VENTAJA ABSOLUTA Y RELATIVA. Referida al comercio internacional, es la situación según la cual un país tiene un producto más barato que todos los demás (ventaja absoluta), a pesar de lo cual puede convenirle producir otro distinto en el que tiene mejores *costes comparativos* (ventaja relativa). Ver *Ricardo, Ohlin* y *Samuelson. E.i.: absolute/relative advantage.*

VENTAJA COMPETITIVA. Característica diferenciadora respecto de la *concurrencia,* que reduce los costes de los productos, o que propicia el aprovechamiento de una oportunidad de producto, o de un mercado para mejorar los resultados. Las ventajas competitivas principales se basan en factores de coste, posibilidades de diferenciación, y consecuencias de la alta segmentación del mercado. *E.i.: competitive advantage o edge.*

VERGLICHSORDNUNG. Ley alemana equivalente a la española de *suspensión de pagos,* o a la estadounidense «Chapter 11».

VIABILIDAD. Dícese del proyecto que es realizable por no ir contra la legalidad y presentar visos de *rentabilidad* económica. Los estudios de viabilidad que realizan determinados *consultores* tienden a contrastar, por *simulación* económica y técnica, la posibilidad de llevar a cabo el proyecto en sus términos materiales. Cuando los estudios se limitan a unos primeros esbozos sobre el problema planteado, se habla de estudios de previabilidad. Se utiliza comúnmente como sinónimo de factibilidad. *E.i.: feasibility.*

VICENS VIVES, JAIME. Historiador español, catalán (1910-1960), especializado en Historia Económica, área en la que formó a numerosos discípulos. Fue autor de la monumental «Historia Económica de España y América» y, en colaboración con Jordi Nadal, de la «Historia Económica de España».

VIDA DE UN PRODUCTO. Es el tiempo durante el cual se vende un cierto producto y que, en general, pasa por cuatro fases: experimentación y despegue, industrialización, estabilización, declive. *E.i.: product life cycle.*

VIDA MEDIA. Es el tiempo promedio que se tarda en repagar todo el principal de un préstamo o título. *E.i.: average life.*

VIDA TÉCNICA. Es el número de años que se calcula estará en uso un edificio, una máquina o un bien de consumo duradero. Puede servir para ajustar un plan de *amortización. E.i.: useful life.*

VIDA ÚTIL. Véase *vida técnica*.

VIDEOTEXT. Sistema televisivo de doble vía, que permite a un telespectador acceder a la información existente en la *base de datos* de un *ordenador* central; así como transmitir a ésta la información que desee. El videotext sirve para obtenerse toda clase de informaciones documentales, y para transmitir órdenes —vía *modem*—, por ejemplo, de compra, sobre la base de catálogos desplegados en las pantallas televisivas. El neologismo anglosajón videotext es utilizado en todas las lenguas.

VIERNES NEGRO. Aunque normalmente se llama viernes negro al 24 de octubre de 1929, en realidad ese día fue el *jueves negro*. Con la expresión de viernes negro a lo que realmente se hace referencia en EE.UU. es al 24 de septiembre de 1869, cuando la Tesorería suspendió la venta de oro. En el Reino Unido se identifica el viernes negro con el 11 de mayo de 1866, fecha en que quebró la banca londinense Overend and Gurney, cuyo colapso tuvo mucha incidencia en un gran número de empresas. *E.i.: Black Friday*.

VIGILANCIA ESTADÍSTICA PREVIA. La aplicable a productos determinados o procedentes de ciertos países. Constituye una excepción al *régimen de libertad comercial*, y requiere la *notificación previa de importación*. *E.i.: statistical control*.

VIGILANTE DE TIBURONES. Se llama así a aquella firma que se especializa en estudiar el mercado para detectar con antelación cualquier proyecto de *OPA* hostil: tratando también de identificar la identidad de quien esté acumulando acciones de una empresa. *E.i.: shark watcher*.

VÍNCULO MÓVIL. Dícese del tipo de cambio de una moneda que se ajusta periódicamente a otra para mantener su valor adquisitivo constante. *E.i.: crawling peg*.

VINER, JACOB. Economista canadiense (1892-1970), profesor de la Universidad de Chicago, y responsable (durante 18 años, la mayor parte de ellos junto con F. H. *Knight*) del «Journal of Political Economy». Fue autor de diversidad de artículos, luego reunidos en la obra «The Long View and the Short»; entre ellos, destacaron los referentes a las curvas de costes y de oferta. Su obra actualmente más citada es «La cuestión de la unión aduanera», en la que introdujo los conceptos de creación y desviación de comercio consiguientes a la integración económica.

VISA. Es la mayor empresa del mundo emisora de *tarjetas de crédito*, con un total de 281 millones de tarjetas emitidas (1992). Cuenta con la *tarjeta de pago* Delta.

VISÉ. Firma, generalmente abreviada, que se pone en un documento para dejar constancia de que ha sido visto, revisado y autorizado. *E.i.: visa*.

VIVA VOZ. Sistema antiguo de contratación en *bolsa*, en el que se voceaban las órdenes de compra y venta en un *corro*. *E.i.: open out-cry*.

VOLATILIDAD. En el negocio bursátil, la situación de determinadas *acciones* que experimentan alzas y bajas muy superiores a lo normal, por referencia a la evolución del índice general. Esos valores son objeto de operaciones a corto plazo, y cuando se generalizan expresan una situación de cierto nerviosismo. // Es la medida de la variabilidad del precio

de un activo: acciones, bonos, etc. Tanto en Bolsa como en teoría de opciones, en el contexto de la *hipótesis de paseo aleatorio*, la volatilidad se mide con la desviación estándar anualizada, de los porcentajes de cambio diarios en el precio del activo. La propia volatilidad oscila en el tiempo según circunstancias del mercado. En la valoración de opciones, lo importante es estimar cuál será la volatilidad futura. // En *opciones*, es la medida de la variabilidad del precio del activo subyacente. En situación estable del mercado, un buen estimador es la *volatilidad implícita*. *E.i.: volatility*.

VOLATILIDAD IMPLÍCITA. Es la que está imbricada en la cotización de una *opción*. Puede medirse a partir de los precios de la opción en el mercado, y el que teóricamente se calcularía utilizando uno de los modelos de valoración de opciones. *E.i.: implicit volatility*.

VOLUMEN. En bolsa, indica el total de acciones de una determinada empresa o sector que han sido vendidos o comprados. En el *chartismo*, se representa como una línea vertical para cada día con una longitud representativa del volumen negociado. Es de gran importancia en el *análisis técnico*, pues el estudio de este gráfico, en conjunción con otros como los lineales o de barras, proporciona información sobre la fuerza de la tendencia dominante. Para estudiarlo se recurre al *balance de volumen* y al índice negativo de volumen. *E.i.: volume*.

VOLUMEN ABIERTO. Véase *interés abierto*.

VRN. Sigla de «variable rate note». Es una variable de los *FRN*, en las que el diferencial sobre el *LIBOR* cambia periódicamente cuando lo hace la calidad crediticia del emisor.

W

WAGNER, LEY DE. Por el nombre del economista alemán Adolf Wagner, quien en 1893 llegó a la conclusión de que el gasto público crece de manera constante de forma extensiva (cada vez más administraciones) e intensiva (cada vez más actividades). *E.i.: Wagner's Law.*

WAIVER. Expresión del inglés, comúnmente utilizada en otros idiomas, que hace referencia a la excepción a una regla general, como la *cláusula de nación más favorecida;* p. e.: en el *GATT* se consideraron como *waivers* el acuerdo EE.UU./Canadá para el libre comercio de automóviles y sus partes y piezas, y los acuerdos preferenciales de la *CEE* con Israel y con España, que supusieron situaciones de preferencias en doble vía, que no llegaban a ser ni *mercado común* ni *zona de libre comercio,* y que, por tanto, con la oposición de dos terceras partes contratantes del GATT podrían haberse rechazado.

WALD, ABRAHAM. Economista rumano (1902-1950), que estudió matemáticas en Viena, donde a partir de 1927 fue protegido de Karl Menger, hijo del economista Carl *Menger*. Sus trabajos hasta 1936 se publicaron en el «Zeitschrift für Nazionale Okonomie». Con formulaciones matemáticas, en ellos demostró la existencia de modelos de equilibrio general, estableciendo así el enlace entre los primeros estudios de *Walras* y los posteriores de *Arrow* y *Debreu*. Huyendo de la persecución antisemítica de los nazis, llegó a EE.UU. en 1938, participando desde entonces en los trabajos de la *Comisión Cowles*. Sus aportaciones fueron publicándose en los «Annals of Mathematical Statistics». Especialmente importante son sus «Contribuciones a la teoría de la estimación estadística y de la contrastación de hipótesis» (1955), que influyó en todo el desarrollo econométrico posterior.

WALL STREET. El antiguo muro construido por los holandeses en Nueva Amsterdam, la primitiva Nueva York. Al ser demolido dejó el espacio para una calle que en su nombre, Wall Street, recuerda a la vieja muralla. En esta calle se sitúan, desde mediados del siglo XIX, las principales entidades del mercado financiero de Nueva York, incluida la bolsa de valores. Por ello al mencionarse Wall Street, se hace referencia a los

centros de decisión económica más importantes de EE.UU. y de hecho del conjunto mundial.

WALRAS, MARIE ESPRIT LÉON. Economista francés (1834-1910), se le considera como el fundador, junto con *Pareto*, de la *Escuela de Lausana*, difusora del *marginalismo*. Su aportación fundamental a la ciencia económica es la teoría del *equilibrio general*, según la cual todas las demandas interrelacionadas constituyen un conjunto coherente de relaciones. La teoría de Walras junto con el *Tableau Economique* de *Quesnay* sirvieron de base a los planteamientos de la Tabla *Input-Output* de *Leontief*.

WARRANT. En economía financiera, el título valor o parte del mismo, que da derecho a comprar una o más acciones de una sociedad determinada (a un precio prefijado y por un tiempo también prestablecido), que las emite precisamente en el momento en que puede ejercitarse el derecho del warrant. Si al término del plazo el precio del mercado resulta ser más alto que el fijado en el warrant, prevalece este último. Los warrants se utilizan como atractivo adicional en ciertas emisiones de obligaciones. Existen diferentes tipos: separable, el que puede ser escindido del bono al que estaba unido («detachable warrant»); ventana, el que sólo puede ser ejercitado durante un período de tiempo («window warrant»); desnudo, el que es emitido sin estar unidos a ninguna emisión de obligaciones («naked warrant»); vendible, el que tiene una opción de venta por la que el inversor puede revenderlos al emisor a un precio fijo («puttable warrant»); cubiertos, el que no es emitido por una empresa junto a una emisión de obligaciones, sino que es emitido por un banco como mero producto financiero («covered warrant»). Puede emplearse directamente el término en inglés; cabría traducirlo por derecho especial de suscripción.

WARRANTS SOBRE COMMODITIES. Es el derecho a comprar una cantidad de cierta *commodity* a un cierto precio y a una fecha futura. Es muy similar a opción sobre *commodities* sólo que está titulizada, y es utilizado, por empresas que no podían usar *mercados derivados*. *E.i.: warrants on commodities*.

WEBB-POMERANE ACT. Véase *antitrust, legislación*. *P.t.: Ley Webb-Pomerane*.

WEBER, MAX. Sociólogo y filósofo alemán (1864-1920), profesor de las Universidades de Friburgo y Heidelberg. Fueron muy importantes sus aportaciones teóricas sobre la relación entre *ética* de las convicciones y ética de las responsabilidades, acerca de la *burocracia* en el Estado moderno, y sobre la importancia de la ética protestante en la formación del *capitalismo*.

WELFARE STATE. Véase *Estado benefactor*.

WELLES WILDER, OSCILADOR. Véase *RSI*.

WEST TEXAS INTERMEDIATE. Conocido también por sus iniciales WTI es un tipo de petróleo utilizado como referencia en EE.UU. Véase *brent*. *Utilízase en inglés*.

WHITE KNIGHT. Literalmente puede traducirse como «caballero blanco», o como príncipe. Es el ofertante amistosamente buscado por una sociedad que se siente amenaza-

da por una *OPA* hostil, para que haga una oferta a precios más elevados. Normalmente, cuando el «caballero blanco» tiene éxito, los accionistas de la compañía «opada» reciben mayor precio por sus acciones, y los ejecutivos de la empresa conservan sus puestos en la misma.

WICKSELL, KNUT. Economista sueco (1815-1926), el más importante de los fundadores de la denominada *Escuela de Estocolmo*. En muchos aspectos se le considera como precursor de *Keynes*, especialmente por su énfasis en el papel del ahorro y la inversión en el proceso acumulativo de la expansión y contracción.

WIESER, FRIEDRICH VON. Economista austriaco (1851-1926), profesor de la Universidad de Praga, primero, y sucesor después en Viena de la cátedra de Carl *Menger*. Miembro significado de la *Escuela austriaca*, fue el introductor expreso del término *utilidad* marginal, para referirse a la de la última unidad consumida; y asimismo creó la expresión *coste de oportunidad*, como algo subjetivo que nos invita a decidir invertir el capital disponible entre una u otra aplicación.

WILLIAMS, OSCILADOR. En el *análisis técnico* de la cotización se trata de ver si una acción está sobrevendida o sobrecomprada. La teoría indica que cuando este oscilador se situa por encima de 80, es el momento de comprar; y el de vender cuando está por debajo de 20. *E.i.: Williams indicator*.

WILSHIRE 5000 EQUITY INDEX. Es el mayor índice de las bolsas norteamericanas, englobando a todas las empresas que cotizan diariamente en el *NYSE*, *AMEX* y en un *mercado OTC*. Su base 100 data del 31 de diciembre de 1980.

WILSHIRE, ÍNDICES. Conjunto de *índices bursátiles* preparados por la empresa Wilshire Associates. Los más conocidos son el Wilshire Small Cap Index, que engloba las acciones de 250 empresas con una capitalización bursátil de entre 80 y 700 millones de dólares; *el Willshire 5.000;* y el Wilshire 1.750, índice que engloba las acciones de 1.750 pequeñas empresas. *E.i.: Wilshire indexes*.

WISSELBANK. Banco semipúblico aprobado por la Corporación Municipal de Amsterdam en 1606, y abierto en 1609. Uno de los primeros emisores de billetes, a partir de 1683 comenzó a emitir certificados en papel contra depósitos de metal precioso; pero hasta 1781, la emisión total nunca excedió el total de metales preciosos conservado en el banco.

WORLDSCALE. Nombre por el que se conoce la publicación británica titulada «Tanker nominal freight applying to the carriage of oil in bulk», que contiene un sistema normalizado de fijación de las tarifas de los fletes del transporte de hidrocarburos. El Worldscale establece mediante unos parámetros determinados los distintos «flats» que sirven de tarifa base entre dos puertos o para otras combinaciones de tráfico; y en el mercado de fletes, los «flats» se utilizan como referencia para fijar los precios según la oferta y la demanda que concretamente se den en cada caso. El sistema de Worldscale se estableció por las *siete hermanas* en la década de 1950, y luego se extendió al resto del mercado. El Worldscale se publica por la «Worldscale Association LTD.» de Londres y cada cierto tiempo aparece una nueva, edición en la que se recogen los nuevos flats que se derivan del cambio de sus parámetros.

WT. Abreviatura usada para *warrant*.

X

XD. Sin dividendo. Véase *ex-dividendo*.

XR. Sin derecho de suscripción. Véase *ex-derecho*.

XW. Símbolo equivalente a «ex warrants», que se utiliza para denotar que el título se vende sin los *warrants* con los cuales se emitió originalmente.

Y

YANKEES. Análogamente a lo que sucede con los bonos *bulldog, dingos,* o *matadores, samurais,* los yankees son bonos denominados en dólares de EE.UU.; que emiten las entidades internacionales; y de ahí el nombre, que corresponde al gentilicio coloquial de los estadounidenses, que emiten las entidades internacionales.

YEN. Divisa nipona, recibe este nombre, que significa redondo, desde 1950, cuando reemplazó al intraducible «ryo». Es convertible desde 1874, cuando se estableció una paridad igual a un *dólar*.

YES. Sigla de «Youth Exchange Scheme for Europe» —Plan de Intercambio Juvenil Europeo—, programa comunitario, complementario del *ERASMUS*, cuya finalidad es facilitar la movilidad de los universitarios, mediante la permanencia durante una semana en un establecimiento de educación superior de un Estado miembro distinto del suyo de origen.

YIELD TO MATURITY. Es el *rendimiento a vencimiento*.

YO-YO. *Valor*, de renta fija o variable, cuyo precio fluctúa de manera muy volátil, subiendo y bajando como en el juego del yo-yo.

YTM. Sigla de *yield to maturity*.

YUPPY. Vocablo del inglés de EE.UU., sumamente extendido en la actualidad, con significados relativamente multívocos, pero que originariamente, al empezar a utilizarse en 1980, hacía referencia a los jóvenes ejecutivos del sector financiero, altamente profesionalizados, y con gran movilidad (precisamente yuppies es una contracción de las palabras «young upwardly mobile professional persons»). Con rapidez, la palabra yuppy se convirtió en término generalmente peyorativo para aludir a cierta fauna pretenciosa, trepadora, y sin escrúpulos de *Wall Street* y de los otros mercados financieros importantes.

Z

ZAIBATSU. Conglomerado de empresas de Japón, ligadas entre sí por consejeros comunes y también a través de una compañía *holding* (generalmente un banco). Después de la Segunda Guerra Mundial, por considerar que habían contribuido al belicismo japonés, los zaibatsu fueron oficialmente desarticulados, sin mucho éxito, pues fueron sustituidos por los *keiretsu*.

ZAITEKU. Palabra japonesa que denota la gestión activa de los excesos de caja de una empresa. Ha adquirido connotación negativa, al tratarse de pura especulación bursátil.

ZAPPING. Fenómeno que se da por la tendencia comprobada de los telespectadores a «escaparse» de los bloques publicitarios de las emisiones televisivas, a base de accionar sus mandos a distancia para pasar a otro canal. El fenómeno, obviamente, se agudiza —con la consecuencia de una importante incertidumbre respecto al impacto de la publicidad televisiva—, al proliferar los canales a escala nacional, por la incidencia de la vía satélite, y al generalizarse los telemandos. *P.t.: zapear.*

ZOLLVEREIN. En alemán *unión aduanera,* y concretamente la que se inició en 1833 cuando Prusia llegó a un acuerdo con otros cuatro Estados de Alemania (Hesse Cassel, Hesse Darmstadt, Baviera y Wüttemberg) para desmantelar los aranceles entre sí y construir una tarifa común frente al exterior. Con anterioridad, en 1818, Prusia había dado el primer paso con la ley aduanera de aquel año, eliminando las tarifas provinciales que hasta entonces habían subdividido su propio territorio. En 1834, prácticamente toda Alemania estaba dentro de la Zollverein, excepto las tres ciudades *hanseáticas* (Brema, Hamburgo y Lübeck), y Hannover y Oldenburg, que formalizaron su ingreso en la unión en 1870. La Zollverein es todavía muy frecuentemente citada como el caso histórico más importante de unión aduanera con anterioridad a la *Comunidad Europea. E.i.: German Customs Union.* Se cita normalmente en el original alemán.

ZONA DE INTERCAMBIOS PREFERENCIAL DE PAÍSES DEL ÁFRICA ORIENTAL Y AUSTRAL. Organización de integración económica, constituida en 1981, y co-

nocida generalmente por PTA, que tiene por objeto promover las relaciones comerciales y económicas entre sus integrantes, con el objetivo final de constituir un mercado común, y ulteriormente, una *unión económica*. Participan en el PTA: Burundi, Comores, Djibuti, Etiopía, Kenya, Lesotho, Malawi, Mauricio, Ruanda, Somalia, Swazilandia, Tanzania, Uganda, Zambia y Zimbabwe. *E.i.: Eastern and Southern Africa Preferential Trade Area (PTA).*

ZONA DE LIBRE COMERCIO. Conjunto de procesos para formar un mercado único a partir de dos o más mercados nacionales previamente separados, sobre la base del *desarme* arancelario entre sus Estados miembros. Sin embargo, y a diferencia de la *unión aduanera*, los socios mantienen sus propios *aranceles de aduanas* frente a terceros países, sin llegar a establecer un *arancel aduanero común*. El art. XXV del *GATT* autoriza la creación de zonas de libre comercio, en excepción a la regla general de la cláusula de *nación más favorecida*. Ver *Asociación Europea de Libre Comercio (AELC/EFTA), la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALAC) y NAFTA. E.i.: free trade area.*

ZONA DEL FRANCO FRANCÉS. Área económica de los países cuyas unidades monetarias están ligadas a la referida moneda europea, mediante el establecimiento de un tipo de cambio fijo, y que se comprometen a mantener sus reservas básicamente en FF y a cambiarla sólo en el mercado de París. Cada uno de sus países cuenta con su propio *Banco Central*, siendo su unidad monetaria libremente convertible en francos franceses. Los miembros son: Benin, Burkina Faso, Camerún, República Centroafricana, Comores, Congo, Costa de Marfil, Chad, Francia y sus dependencias, Gabón, Guinea Ecuatorial, Malí, Níger, Senegal y Togo. En el Banco de Francia funciona un Comité Monetario de la Zona del Franco. Tiene su sede en París. Véanse también *Unión Monetaria de África* (Occidental y Central) y *franco CFA*. *E.i.: The Franc Zone.*

ZONA ECONÓMICA ESPECIAL. Conocida tanto por su sigla en inglés SEZ, como por la española ZEE. Son las áreas de China designadas para atraer capital extranjero mediante reglas impositivas diferentes a las del resto del país. Las cinco más famosas son las Hainan, Shenzen, Zhuhai, Shantou y Xiamen. Estas zonas, cercanas a Hong-Kong, han experimentado, desde 1985, un crecimiento vertiginoso superior al 10 y al 15% anual; convirtiéndose en la base del desarrollo capitalista de China. *E.i.: special economic zone.*

ZONA FRANCA. Es un espacio claramente delimitado y cerrado, normalmente en las áreas portuarias, que se considera como ubicado al margen del territorio arancelario nacional. Dentro de ella pueden importarse géneros de procedencia extranjera, sin el pago de derechos aduaneros, para su transformación y ulterior exportación al exterior. Normalmente, en las zonas francas no se autoriza la residencia de poblaciones, a diferencia de los llamados puertos francos, donde sí hay población residente, y las *zonas económicas especiales* creadas en China desde 1982, donde sucede lo propio. *E.i.: customs-free area, foreign trade zone.*

ZONA INDUSTRIAL EN DECLIVE

(ZID). Véase *preferente localización industrial.*

ZONAS DE PREFERENTE LOCALIZACIÓN. Véase *preferente localización.*

ZONAS DE PREFERENTE LOCALIZACIÓN INDUSTRIAL AGRARIA. Véase *preferente localización.*

ZONAS DE URGENTE REINDUSTRIALIZACIÓN (ZUR). Véase *preferente localización.*

ANEXO 1

LISTA DE MONEDAS (*)

Afganistán: *Afgani;* Af.
Albania: *Lek.*
Alemania: *Marco alemán;* DM.
Andorra: *Pesetas;* Ptas.
Angola: *New Kwanza;* Kz.
Antigua y Barbuda: *Dólar;* EC$.
Antillas Neerlandesas: *Florin;* NAf.
Arabia Saudita: *Riyal;* SRls.
Argelia: *Dinar.*
Argentina: *Peso.*
Armenia: *Rublo.*
Aruba: *Florín.*
Australia: *Dólar;* $A.
Austria: *Chelín;* S.
Azerbaiyán: *Manat.*

Bahamas, Las: *Dólar;* B$.
Bahrein: *Dinar;* BD.
Bangladesh: *Taka;* Tk.
Barbados: *Dólar;* BDS$.
Bielorrusia: *Rublo.*
Bélgica: *Franco;* FB.
Belice: *Dólar;* BZ$.
Benin: *Franco CFA;* FCFA.
Bermudas: *Dólar;* Ber$.
Birmania: *Kyat;* K.
Bolivia: Peso boliviano; $b.
Botswana: *Pula;* P.
Brasil: *Cruceiro Novo;* Cz$.
Brunei: *Dólar;* B$.
Bulgaria: *Lev.*
Burkina Faso: *Franco CFA;* FCFA.
Burundi: *Franco;* FBu.
Bután: *Ngultrunn;* Nu.

Cabo Verde: *Escudo;* Esc. C.V.
Camboya: *Riel;* KR.
Camerún: *Franco CFA;* FCFA.
Canadá: *Dólar;* $Can.
Colombia: *Peso;* $Col.
Comoras: *Franco;* FC.
Congo: *Franco CFA;* FCFA.
Costa de Marfil: *Franco CFA;* FCFA.
Costa Rica: *Colón;* C.
Cuba: *Peso;* $.

Chad: *Franco CFA;* FCFA.
Checoslovaquia: *Corona;* Kcs.
Chile: *Peso;* $Ch.
China: *Yuan;* Y.
Chipre: *Libra;* £C.

Dinamarca: *Corona;* DKr.
Djibouti: *Franco;* FD.

(*) En primer término figura el país, a continuación el nombre de la moneda, y por último su símbolo o abreviatura. Fuente: IMF, «Glossary», Nueva York, 1987.

Dominica: *Dólar;* EC$.

Ecuador: *Sucre;* S/.
Egipto: *Libra;* LE.
El Salvador: *Colón;* C.
Emiratos Árabes Unidos: *Dirham;* Dh.
España: *Peseta;* Ptas.
Estados Unidos: *Dólar;* US$.
Estonia: *Corona.*
Etiopía: *Birr;* Br.

Fiji: *Dólar;* F$.
Filipinas: *Peso;* P.
Finlandia: *Marco;* Fmk.
Francia: *Franco;* F.

Gabón: *Franco CFA;* FCFA.
Gambia: *Dalasi;* D.
Georgia: *Rublo.*
Ghana: *Cedi;* C.
Granada: *Dólar;* EC$.
Grecia: *Dracma:* Dr.
Groenlandia: *Corona;* Dkr.
Guadalupe: *Franco;* F.
Guatemala: *Quetzal:* Q.
Guayana Francesa: *Franco;* F.
Guinea: *Franco;* FG.
Guinea-Bissau: *Peso;* PG.
Guinea Ecuatorial: *Franco CFA;* FCFA.
Guayana: *Dólar;* G$.

Haití: *Gourde;* G.
Honduras: *Lempira:* L.
Hong-Kong: *Dólar;* HK$.
Hungría: *Forint;* Ft.

India: *Rupia;* Rs.
Indonesia: *Rupia;* Rp.
Irán: *Rial;* Rls.
Iraq: *Dinar;* ID.
Irlanda: *Libra;* £Ir.
Islandia: *Corona;* ISK.
Islas Caimán: *Dólar;* C$.
Islas Feroe: *Corona;* Dkr.
Islas Vírgenes Británicas: *Dólar;* US$.
Israel: *Nuevo sheqel:* NSI.

Italia: *Lira;* Lit.

Jamaica: *Dólar;* J$.
Japón: *Yen;* ¥.
Jordania: *Dinar;* JD.

Kazajistán: *Tenge.*
Kenia: *Chelín;* KSh.
Kirguistán: *Som.*
Kiribati: *Dólar;* $A.
Kuwait: *Dinar;* KD.

Lesotho: *Maloti;* M.
Letonia: *Litas.*
Líbano: *Libra;* LL.
Liberia: *Dólar;* US$.
Libia: *Dinar;* LD.
Liechtenstein: *Franco;* FS.
Lituania: *Lats.*
Luxemburgo: *Franco;* FLux.

Macao: *Pataca;* P.
Madagascar: *Franco;* FMG.
Malasia: *Ringgit;* M$.
Malawi: *Kwacha:* MK.
Maldivas: *Rufiyaa;* Rf.
Malí: *Franco CFA;* FCFA.
Malta: *Lira;* Lm.
Marruecos: *Dirham;* DH.
Martinica: *Franco;* F.
Mauritania: *Ouguiya;* UM.
Mauricio: *Rupia;* Mau. Rs.
México: *Peso;* $Mex.
Micronesia: *Dólar;* US$.
Moldavia: *Rublo.*
Mongolia: *Tughrik;* Tug.
Mozambique: *Metical;* Mt.

Namibia: *Rand;* R.
Nepal: *Rupia;* NRs.
Nicaragua: *Córdoba;* $C.
Níger: *Franco CFA;* FCFA.
Nigeria: *Naira;* N.
Noruega: *Corona;* NKr.
Nueva Caledonia: *Franco;* CFP.
Nueva Zelanda: *Dólar;* $NZ.

Omán: *Rial omaní;* RO.

Países Bajos: *Florín;* f. NLG.
Pakistán: *Rupia;* PRs.
Panamá: *Balboa;* B.
Papua Nueva Guinea: *Kina;* K.
Paraguay: *Guaraní;* G.
Perú: *Nuevo Sol.*
Polinesia Francesa: *Franco CFP;* FCFP.
Polonia: *Zloty;* ZI.
Portugal: *Escudo;* Esc.

Qatar: *Riyal;* Qr.

Reino Unido: *Libra;* £ STG.
República Árabe del Yemen: *Rial;* YRIs.
República Centroafricana: *Franco CFA;* FCFA.
República de Corea: *Won;* W.
República Democrática Popular de Laos: *Kip* (nuevo); NK.
República del Yemen: *Dinar;* YD.
República Dominicana: *Peso;* $RD.
República Popular Democrática de Corea: *Won;* W.
Reunión: *Franco;* F.
Rumanía: *Leu;* Lei.
Rusia: *Rublo.*
Ruanda: *Franco;* FR.

Samoa Occidental: *Taia;* WS$.
San Cristóbal y Nives: *Dólar;* EC$.
San Pedro y Miquelón: *Franco;* F.
San Vicente y las Granadinas: *Dólar;* EC$.
Santa Lucía: *Dólar;* EC$.
Santo Tomé y Príncipe: *Dobra;* Db.
Senegal: *Franco CFA;* FCFA.
Seychelles: *Rupia;* SR.
Sierra Leona: *Leone;* Le.
Singapur: *Dólar;* S$.
Siria: *Libra;* LS.
Somalia: *Chelín;* So. Sh.
Sri Lanka: *Rupia;* SL Rs.
Sudáfrica: *Rand;* R.
Sudán: *Dinar.*
Suecia: *Corona;* SKr.
Suiza: *Franco;* FS.
Surinam: *Florín;* Sf.
Swazilandia: *Lilangeni;* E.

Tailandia: *Baht;* B.
Tanzania: *Chelín;* T Sh.
Togo: *Franco CFA;* FCFA.
Tonga: *Pa'anga;* PT.
Trinidad y Tobago: *Dólar;* TT$.
Túnez: *Dinar;* D.
Turkmenistán: *Manat.*
Turquía: *Libra;* LT.

Ucrania: *Karbovanets.*
Uganda: *Chelín;* U Sh.
Uruguay: *Nuevo peso;* N$Ur.
Uzbekistán: *Sum.*

Vanuatu: *Vatu;* VT.
Venezuela: *Bolívar;* Bs.
Vietnam: *Dong;* D.

Yugoslavia: *Dinar;* Din.

Zaire: *Zaire;* Z.
Zambia: *Kwacha;* K.
Zimbabwe: *Dólar;* Z$.

ANEXO 2

LISTA DE TÉRMINOS, EXPRESIONES Y ACEPCIONES PARA CONSIDERAR SU INCLUSIÓN EN EL DICCIONARIO DE LA LENGUA ESPAÑOLA

Acuracidad (t).
Ad valorem (e).
Aerócora (t).
Agroindustria (t).
Agrupación temporal (e).
Análisis de contenido (e).
Análisis de coyuntura (e).
Análisis de sección cruzada (e).
Análisis de sistemas (e).
Análisis estructural (e).
Análisis secuencial (e).
Anatocismo (e).
Anotación en cuenta (e).
Apalancamiento (a).
Auditoría (a).
Autoconsumo (t).
Autoempleo (t).
Autofinanciación (t).
Autogestión (t).
Autoliquidación (t).
Automación (t).
Autonomación (t).

Barandillero (t).
Barril (a).
Banco de tierras (e).
Base imponible (e).
Base liquidables (e).
Base monetaria (e).
Base reguladora (e).
Behaviorismo (t).
Big bang(te).
Bilaterismo (t).
Biodegradable (t).
Blanquear (a).
Bolsas de pobreza (e).
Boom (te).
Broker (te).
Bullionismo (t).
Bushel (te).

Cameralismo (t).
Camino crítico (e).
Canibalización (t).
Capital humano (e).
Cártel (t).
Cesta de la compra (e).
Cesta de monedas (e).
Cliométrica (t).
Comuna (a).

Nota: t = términos; te = términos extranjeros; e = expresiones; a = acepciones.

Concepcionalidad (t).
Conglomerado (a).
Consolidar (a).
Consumismo (t).
Contrastación de hipótesis (e).
Contrato-programa (e).
Coste/beneficio (e).
Coste de la vida (e).
Coste de oportunidad (e).
Coste de reposición (e).
Costes sociales (e).
Costes comparativos (e).
Crac (t).
Crisis (a).
Cronograma (t).
Cuartil (t).
Cuenta de resultados (e).
Cuña publicitaria (e).
Chartismo (t).

Chicharros (t).

Dasícora (t).
Decil (t).
Decimalización (t).
Deflactar (t).
Desarrollismo (t).
Deseconomías (t).
Desertificación (t).
Desertización (t).
Desestacionalización (t).
Desnatado (a).
Despegue (a).
Desregulación (a).
Doxometría (t).
Duopolio (t).

Economicismo (t).
Esperanza de vida (e).
Estajanovismo (t).
Estanflación (t).
Estructuralismo (t).
Eurodólar (t).
Ex-ante (e).
Ex-post (e).
Externalidades (t).

Factoring (te).

Fiscalidad (t).
Fordismo (t).
Futuro (a).

Hipermercado (t).
Histograma (t).
Holístico (t).

Leasing (te).

Mailing (te).
Maquilera (a).
Marketing (te).
Matador (a).
Multinacionales (t).

OPA (t).
Opción (a).

Panel (t).
Parafiscalidad (t).
Percentil (t).
Planning (te).
Presión fiscal (e).
Producto Interior Bruto (e).
Producto Nacional Bruto (e).
Producto Nacional Neto (e).
Punto muerto (e).

Recolocación (t).
Reflación (t).
Regeneracionismo (t).
Rehabilitación (a).
Renta disponible (e).
Renta fija (e).
Renta nacional (e).
Renta per cápita (e).
Renta variable (e).
Robótica (t).

Series cronológicas (e).
Simulación (t).
Señoriaje (t).
Sobreempleo (t).
Sobreinversión (t).
Sobretasa (t).
Sociobiología (t).

Taylorismo (t).
Tecnocarcia (t).
Tecnoestructura (t).
Telemática (t).
Tercer Mundo (e).
Titularización (t).
Transnacionales (t).

Videotext (te).
Volátil (a).

VOCABULARIO INGLÉS/ESPAÑOL

ABC.—ABC, método de.

Abandonment.—Abandono.

Ability to pay.—Capacidad de pago.

Abnormal returns.—Rendimiento anormal.

ABO (Acumulated Benefit Obligation).—Obligaciones acumuladas por beneficio.

Above par.—Sobre la par.

Above the exchange.—Por encima del cambio.

Above the market.—Por encima del mercado.

Abrasion.—Abrasión.

Abridged prospectus.—Folleto reducido.

ABS (Asset backed security).—Titularización.

Absentee landlord.—Absentista.

Absenteeism.—Absentismo laboral.

Absolute and relative advantages.—Ventaja absoluta y relativa.

Abstinence theory of interest.—Abstinencia, teoría de la.

Accelerated depreciation.—Amortización acelerada.

Acceleration principle.—Principio de aceleración.

Accelerator effect.—Efecto aceleración.

Accept and collect.—Aceptar y cobrar.

Accept and keep.—Aceptar y guardar.

Accept and return.—Aceptar y devolver.

Acceptance.—Aceptación.

Accepted bill of exchange.—Letra de cambio aceptada.

Accession.—Accesión.

Accomodation bill.—Letra de pelota (R.U.).

Accordion.—Acordeón accionarial.

Account books.—Libros.

Account conformity.—Conformidad de saldo.

Account.—Cuenta.

Account entry.—Anotación en cuenta.

Account for, to.—Contabilizar.

Accountancy.—Contabilidad.

Accountant.—Contador, contable.

Accounting.—Contabilidad.

Accounting books.—Libros contables.

Accounting entry.—Anotación en cuenta.

Accounting risk.—Riesgo contable.

Accounting system.—Plan General de Contabilidad (PGC).

Accounting value.—Valor contable.

Accounts payable turnover.—Rotación de acreedores.

Accounts receivable.—Deudores (EE.UU.).

Accounts receivable turnover.—Rotación de deudores.
Accredited investor.—Inversor acreditado.
Accrual basis.—Principio del devengo.
Accrual concept.—Devengo.
Accrue, to.—Devengar.
Accrued wage.—Salario diferido.
Accruing.—Periodificación.
Accumulated annuity.—Anualidad acumulada.
Accumulated benefit obligation.—Obligaciones acumuladas por beneficio.
Accumulated retained earnings.—Reservas.
Accumulation area.—Área de acumulación.
Accumulative.—Acumulativo.
Accuracy.—Acuracidad.
Acid test.—Prueba de solvencia (ratio de tesorería).
Acid test ratio.—Ratio de liquidez inmediata.
Acquisition cost.—Coste de adquisición.
Acracy.—Acracia.
Acre.—1,16 fanegas.
Active population.—Población activa.
Active portfolio management.—Gestión activa.
Activity rate.—Tasa de actividad.
Actual cost, real cost.—Coste efectivo, real.
Actual to date.—A fecha fija.
ACU (Asian currency unit).—Unidad Monetaria Asiática.
Actuarial.—Actuarial.
Ad valorem.—Ad valorem.
Adjusted present value.—Valor actual ajustado.
Adjustment.—Ajuste.
Adjustment period.—Período de ajuste.
Administer a portfolio, to.—Administrar una cartera de valores.
Administered prices.—Precios administrados.
ADR (Authorized Deposit Receipt).—Depósito de acciones (EE.UU.).
Advance income.—Ingresos anticipados.
Advance of money.—Anticipo de fondos.
Advance payment.—Pago adelantado.
Advance sale.—Venta anticipada.
Advance, to.—Anticipar.
Advanced technology.—Tecnología de punta.
Advances.—Anticipos.
Adverse transactions.—Opinion negativa.
Advertising agency.—Agencia de publicidad.
Advertising penetration.—Penetración publicitaria.
Advertising.—Publicidad.
Advertising tool.—Soporte publicitario.
Advising bank.—Banco avisador.
Advisor.—Consultor.
Advisory funds.—Fondo de colocación no discrecional.
Affair.—Afer, asunto.
Affidavit.—Afidavit, declaración de bienes.
Affluence.—Afluencia.
After hours market.—Mercado no oficial después del cierre.
Agent fee.—Comisión de agente.
Agents.—Agentes mediadores.
Aggregate.—Agregado.
Aggregate demand.—Demanda agregada, demanda global.
Agio.—Agio.
AGM (Annual General Meeting).—Junta General de accionistas.
Agrarianism.—Agrarismo.
Agree a delay, to.—Conceder una prórroga.

Agree, to.—Concertar.
Agreed price.—Precio convenido.
Agreement on double taxation.—Convenio de doble imposición.
Agribusiness.—Agroindustria.
Agrichemistry.—Agroquímica.
Agricultural.—Agrario/ria.
Agricultural markets.—Mercado en origen.
Agricultural sector.—Sector agrario.
Agricultural support prices.—Precios de apoyo a la agricultura.
Agroindustry subsidized areas.—Zonas de preferente localización industrial agraria.
Algorithm.—Algoritmo.
Algorithmic language.—Algol.
Alienation.—Alineación.
Aliquot.—Alícuota.
Alpha stocks.—Valores seguros.
All or none order.—Orden todo o nada.
All-in cost.—Todo incluido.
All-risk.—A todo riesgo.
Allocation.—Asignación.
Allocation effect.—Efecto asignación.
Allotment letter.—Carta de asignación.
Allowance.—Desgravación.
Alterance.—Vecería.
Altruism.—Altruismo.
Ambivalence.—Ambivalencia.
American selling price.—Precio de venta norteamericano.
AMEX (American Stock Exchange).—Bolsa de Nueva York.
Amnesty.—Amnistía.
Amortization.—Amortización (EE.UU.).
Amortize, to.—Amortizar.
An article of agreement.—Capitulación.
Analog..—Analógico.
Analysis.—Análisis.
Anarchism.—Anarquismo.
Anatocism.—Anatocismo.
Ancien Regime.—Antiguo Régimen.
Ancillary and subtitute planning directives.—Normas complementarias y subsidiarias del planeamiento.
Andean Group.—Grupo Andino.
Animal spirits.—Estado de ánimo.
Annotated Debt.—Deuda anotada.
Annual accounts.—Estados contables, cuentas anuales.
Annual closing.—Cierre anual.
Annual percentage rate (ATR).—TAE..
Annuity, annual payment.—Anualidad.
Antichresis.—Anticresis.
Anticipate, to.—Anticipar.
Anticipated settlement.—Liquidación anticipada.
Antidilution clause.—Claúsula antidilución.
Antidumping duties.—Derechos antidumping.
Antimonopoly.—Antimonopolio.
Antitrust laws.—Legislación antitrust.
Anton Pillar.—Orden de inspección contable; auditoría por sorpresa.
Appeal.—Recurso.
Applicant.—Ordenante.
Application.—Venta de valores por aplicación.
Apply for a loan, to.—Pedir un préstamo.
Appraisal.—Tasación, valoración.
Appraise, to.—Valorar.
Appraised value.—Precio valorado.
Appreciation.—Apreciación de una moneda.
Appropiations contingent upon revenue.—Créditos presupuestarios ampliables.
Arbitraje.—Arbitraje.
Arbitration.—Arbitraje.
Arithmetic mean.—Media aritmética.
ARPS (adjustable rate preferred stock).—Acciones preferentes con porcentaje variable.

Arrange, to.—Concertar.
Arrangement.—p.t.: Concierto.
Arrear of dividend.—Dividendo atrasado.
Arrears.—Deudas atrasadas.
Arrow theorem.—Arrow, teorema de.
Articles of association.—Estatutos sociales.
Ascending-price open outory auction.—Puja abierta hacia arriba.
Asignee.—Cesionario.
Asked price.—Precio vendedor.
Assessable.—Imponible.
Assessment.—Evaluación, tasación.
Asset and liabilities restructuring.—Reestructuración.
Asset backed security.—Titulización.
Assets.—Activos.
Assigment of credit.—Cesión de créditos.
Assignee.—Cesionario.
Assignor.—Cedente.
Asymptote.—Asíntota.
At a premium.—Sobre la par.
At best.—Por lo mejor.
At best order.—Orden por lo mejor.
At or better.—Por lo mejor.
At par.—A la part.
At sight.—A la vista.
At the money.—En dinero.
ATM (automated teller machines).—Cajeros automáticos.
Attache.—Agente bursátil.
Attribute.—Atributo.
Auction market preferred stock.—Acción preferente de subasta.
Auction markets.—Mercados de subasta.
Auction.—Remate, subasta.
Auction system.—Sistema de subasta.
Auction, to put up for.—Vender en pública subasta.
Audience.—Audiencia (en publicidad).
Audit.—Auditoría.
Auditing certification of account.—Censura de cuentas.
Auditor.—Auditor, censor de cuentas.
Aussie bond.—Bono australiano.
Austerity.—Austeridad.
Autarky.—Autarquía.
Authorized capital.—Capital autorizado.
Autocracy.—Autocracia.
Automated teller machine.—Cajero automático.
Automation.—Automación.
Autonomy.—Autonomía.
Availability.—Disponibilidad.
Average cost.—Coste medio.
Average price, middle price.—Cotización media.
Average.—Promedio.
Average propensity to import.—Propensión media, a la importación.
Average variable cost.—Coste variable medio.
Avoir fiscal.—Avoir fiscal.

BACKWARDATION.—Venta de acciones a plazo y a la baja. Diferencial de mercados.
Back-to-back credit.—Crédito documentario garantizado.
Backwardness.—Atraso.
Backwash effect.—Efecto polarizador.
Bad debts.—Impagados.
Bad debts register.—p.t.: Registro de aceptaciones impagadas (RAI).
Bail.—Fianza.
Balance an account, to.—Saldar la cuenta.
Balance of capital.—Balanza de capital.
Balance of payments.—Balanza de pagos.
Balance of trade.—Balanza comercial.
Balance.—Saldo, balanza.
Balance sheet.—Balance.
Balance sheet order.—Ordenación del balance.
Balance sheet regularization.—Regularización de balances.

Balanced budget multiplier.—Multiplicador presupuestario.
Balancing item.—Contrapartida.
Band (exchange rates).—Banda de fluctuación.
Bandwidth.—Ancho de banda.
Bank.—Banco.
Bank check.—Cheque bancario.
Bank employees.—Bancarios.
Bank note.—Billete.
Bank secrecy.—Secreto bancario.
Bank statement.—Extracto de cuenta.
Bank vault.—Cámara de seguridad bancaria.
Bank's accepted bill of exchange.—Letra bancaria.
Bank's commercial paper.—Pagaré bancario.
Bank's mistake.—Incidencias.
Bankarisation.—Bancarización.
Bankers.—Banqueros.
Banking.—Negocio bancario.
Banking ratios.—Coeficientes bancarios.
Banking status quo.—Status quo bancario.
Bankruptcy cost.—Coste de quiebra.
Bankruptcy.—Quiebra, bancarrota.
Bar diagram.—Diagrama de barras.
Bargain.—Ganga, transacción.
Bargain, to.—Negociar.
Bargaining.—Negociación.
Barrel.—Barril (144 ls.).
Barriers to entry.—Barreras de entrada.
Barriers to exit.—Barreras de salida.
Barter.—Trueque.
Base currency.—Divisa base.
Base rate.—Tipo básico.
Basic infrastructure.—Infraestructuras básicas.
Basis point.—Punto básico (una centésima del 1%).
Basket of currencies.—Cesta de monedas.
Batch.—Remesa.
Be broke, to.—Estar sin blanca.
Be in the red, to.—Estar en números rojos.
Bear market.—Mercado «bear», bajista
Bear spread.—Diferencial decreciente.
Bear the market, to.—Jugar a la baja.
Bearer instrument.—Instrumento al portador.
Bearer note.—Pagaré al portador.
Bearer.—Tenedor.
Bearer, to the.—Al portador.
Bearish.—Bajista.
Before tax.—Antes de impuestos.
Behaviorism.—Behaviorismo, conductivismo.
Belonging.—Pertenencia.
Below par.—Por debajo de la par.
Benchmark.—Referencia.
Benefit.—Beneficio.
Biassed.—Sesgado.
Bid on, to.—Concursar, pujar, ofrecer la compra de.
Bid price.—Precio comprador.
Bid.—Puja, precio de oferta.
Big bang.—Gran explosión, informatización de la bolsa.
Big Board.—Bolsa de Nueva York.
Big five.—Los cinco grandes.
Big Mac index.—Indice Big Mac.
Big push.—Gran impulso.
Bilateral central exchange.—Pivote bilateral de cambios.
Bilateral pivots.—Pivotes bilaterales.
Bilateralism.—Bilateralismo.
Bill.—Factura.
Bill collection.—Aplicación de efectos.
Bill in collection.—Efecto en gestión de cobro.
Bill of debt.—Pagaré.
Bill of exchange.—Letra de cambio (R.U.).
Bill of lading.—Conocimiento de embarque.
Bill of sale.—Vendí.
Billion.—Mil millones en EE.UU. siempre; y en el R.U. desde 1985.

Bimetallism.—Patrón bimetálico.
Biodegradable.—Biodegradable.
Bioeconomics.—Bioeconomía.
Biosphere.—Biosfera.
Birth control.—Control de nacimientos.
Birth/death rate.—Letalidad de parto.
Birth rate.—Natalidad.
Bit.—Bit, dígito binario en informática.
Black box.—Caja B.
Black economy.—Economía sumergida.
Black Friday.—Viernes Negro.
Black knight.—Caballero negro.
Black market dealer.—Estraperlista.
Black market.—Estraperlo, mercado negro.
Black monday.—Lunes negro.
Black money.—Dinero negro, dinero B.
Black Thursday.—Jueves negro.
Blanck check.—Cheque en blanco.
Blanck endorsement.—Endoso en blanco.
Block negociation.—Negociación de bloques de control.
Block of shares.—Paquete de acciones.
Blocked accounts.—Cuentas bloqueadas.
Blue chip.—Valor bursátil puntero.
Blue-collar-worker.—Trabajador manual.
Board of directors.—Consejo de administración.
Body of shareholders.—Accionariado.
Body politic.—Cuerpo social.
Bolchevism.—Bolchevismo.
Bonanza.—Bonanza, situación boyante.
Bond.—Bono.
Bond washing.—Lavado de cupón.
Bonds with repurchase agreement.—Bonos con pacto de recompra (repos).
Bonus share.—Acción liberada.
Book of acts, book of minutes.—Libro de actas.
Book profit.—Beneficio contable.
Book value.—Valor de balance, valor contable.
Book value.—Valor en libros.
Bookkeeper.—Contable.
Bookkeeping entry.—Asiento.
Bookkeeping.—Teneduría de libros, contabilidad.
Boom.—Auge.
Border tax adjustment.—Ajuste fiscal en frontera.
Bottle-neck.—Estrangulamiento, cuello de botella.
Bottom line.—Línea final de la cuenta de pérdidas y ganancias.
Bought deal.—Colocación en firme.
Boycott, to.—Boicotear.
Brain drain.—Fuga de cerebros.
Brain hunters.—Cazadores de cerebros.
Brain-storming.—Tormenta de ideas.
Branch office.—Sucursal.
Branch.—Sucursal.
Brass coin.—Ochavo.
Brass farthing.—p.t.: Ardite.
Brazen law of wages.—Ley de bronce de los salarios.
Break cost.—Coste de ruptura.
Break-even point.—Punto muerto.
Breakout.—Ruptura.
Bribe.—Cohecho.
Bribery.—Soborno.
Bridging credit.—Crédito puente.
Bring up to date, to.—Actualizar.
Broker.—Corredor, agente.
Broker's placement.—Colocación a comisión.
Brokerage.—Corretaje.
Bubble.—Burbuja.
Buck.—Dólar *(slang)*.
Budget.—Presupuesto.
Budget continuation.—Prorroga del presupuesto.
Budget control.—Control presupuestario.

Budget cycle.—Ciclo presupuestario.
Budget line.—Recta de balance.
Budget transparency.—Claridad presupuestaria.
Budgeting system.—Presupuestos por programas.
Buffer.—Colchón, en sentido figurado.
Building societies.—Sociedades hipotecarias.
Bull market.—Mercado *bull* alcista.
Bull spread.—Diferencial creciente.
Bull the market, to.—Jugar al alza.
Bulldog bonds.—Bonos *Bulldogs*.
Bulling.—Alcista.
Bullion.—Oro en barra.
Bullionism.—Bullionismo, metalismo mercantilista.
Bullish.—Alcista.
Buoyant.—Boyante.
Buoyant market.—Mercado sostenido.
Burden.—Gravamen.
Bureaucracy.—Burocracia.
Bushel.—Unidad de 36,35 litros.
Business administration.—Gestión, administración de empresas.
Business closure.—Cese de una empresa.
Business.—Comercio, negocio.
Business cycle.—Ciclo económico (EE.UU.).
Business growth.—Crecimiento de la empresa.
Business Performance Information Office.—Central de Balances.
Business School.—Escuela de administración de empresas.
Business surplus.—Excedente empresarial.
Businessman.—Empresario, financiero.
Butoir.—Cláusula de más favor en la CE.
Buy and hold.—Compra y mantenimiento.
Buy back, to.—Comprar las propias acciones (autocartera).
Buy on cash, to.—Comprar al contado.
Buy on credit, to.—Comprar a crédito.
Buy or to sell at auction, to.—Concursar, comprar o vender en pública subasta.
Buy on credit, to.—Comprar a crédito.
Buy-out.—Compra de una empresa.
Buyer's market.—Mercado comprador.
Buying long.—Compra bursátil a largo plazo.
By-product.—Subproducto.
Byte.—Octeto.

CALL.—Opción de compra.
Call for subscribed capital.—Llamada para integración de capital (Hispanoamérica); dividendos pasivos (España).
Call money.—Dinero a la vista.
Call option.—Opción de compra de acciones a precio y plazo fijo.
Call to the central bank.—Recurso al banco central.
Call-put parity.—Paridad call-put.
Callability.—Exigibilidad.
Callable bonds.—Bonos amortizables anticipadamente.
Calorie.—Caloría.
Cambridge equation.—Ecuación cuantitativa, ecuación de Cambridge.
Cameralism.—Cameralismo.
Canary Islands import duties.—Arbitrios insulares de Canarias.
Cancellation.—Anulación.
Candonga.—Bolsa lisboeta extraoficial..
Cannibalism.—Canibalismo.
Cap.—Techo de opción.
Capital adecuacy.—Adecuación de capital.
Capital adequacy ratio.—Coeficiente de garantía.
Capital.—Capital.

Capital depletion.—Descapitalización.
Capital flight.—Evasión de capitales, fuga de capitales.
Capital gains.—Ganancias de capital, plusvalía.
Capital gains tax.—Impuesto sobre incrementos de patrimonio.
Capital goods.—Bienes de inversión.
Capital increase.—Ampliación de capital.
Capital loss.—Minusvalía.
Capital reproduction.—Reproducción.
Capital requirements.—Necesidades de capital.
Capital share.—Capital social; participación (R.U.).
Capital stock.—Capital social (EE.UU.).
Capital tax.—Impuesto sobre el patrimonio.
Capital value.—Valor capital.
Capital venture enterprise.—Sociedad de capital riesgo.
Capitalism.—Capitalismo.
Capitalist accumulation.—Acumulación capitalista.
Capitalist partner.—Socio capitalista.
Capitalization.—Capitalización.
Capitalize, to.—Capitalizar.
Capitalized expenses.—Gastos capitalizados.
Capitalized interest.—Intereses intercalarios.
Captive market.—Mercado cautivo.
Car stock credit.—Crédito concesionario.
Carat, karat.—Quilate.
Carriage paid to.—Transporte pagado hasta.
Cartel.—Cártel.
Cartesian coordinates.—Ejes cartesianos, coordenadas.
Cascade effect.—Efecto cascada.
Cash.—Al contado y en efectivo, caja, contante; a tocateja, numerario.
Cash and bank balance.—Disponible en el Balance.
Cash and carry.—Paga y llévatelo.
Cash and near-cash items.—Tesorería, activos líquidos.
Cash budget.—Presupuesto de tesorería.
Cash card.—Tarjeta de dinero.
Cash coin.—Metálico.
Cash commodity.—Bien al contado.
Cash count.—Arqueo.
Cash-flow.—Flujo de caja.
Cash-flow yield.—Rendimiento de cash-flow.
Cash management.—Gestión de tesorería.
Cash market.—Mercado al contado.
Cash payment.—Pago al contado.
Cash position.—Posición de contado.
Cash price.—Precio al contado.
Cash ratio.—Ratio de tesoreria.
Cash settlements.—Operaciones al contado.
Cashier.—Cajero.
Caste.—Casta.
Catallactics.—Cataláctica.
Catalonian farmer.—Payés.
Catalonian tenant farmer.—Rabassaire.
Cattle.—Cabaña.
Cattle path.—Cañada.
Cattle rancher.—Hacendado.
Caution.—Caución.
Ceiling.—Límite máximo (precios, producción, etc.).
Census.—Censo, padrón.
Center-periphery.—Centro-periferia.
Central bank.—Banco central.
Central exchange rate.—Pivote central de cambios.
Central market wholesaler.—Asentador.
Central markets.—Mercados centrales de abastos.
Centralism.—Centralismo.
Centralize, to.—Centralizar.
Certificates of deposit.—Certificados de depósito.

Certified check.—Cheque conformado.
Ceteris paribus.—Ceteris paribus.
CFR (cost and freight).—Coste y flete.
Chain-linked-index.—Indice en cadena.
Change of base.—Cambio de base.
Chaos.—Caos.
Character.—Carácter.
Charge.—Gravamen.
Charge, to.—Adeudar.
Charge to the account of, to.—Anotar en el debe, cargar.
Charter party.—Póliza de fletamento.
Chartism.—Chartismo.
Cheap.—Barato.
Cheap stock.—Valor barato, chicharro.
Cheapen, to.—Abaratar.
Check.—Cheque, talón.
Check list.—Albarán.
Check on the Registry.—Comprobación en el registro de la propiedad.
Chinese paper.—Bonos poco fiables.
Chinese walls.—Murallas chinas.
Chip.—Chip, pastilla de silicio.
Chrematistic.—Crematística.
Chronogram.—Cronograma.
CIF (cost, insurance and freight).—Coste, seguro y flete.
CIP (carriage and insurance paid to).—Transporte y seguros pagados hasta.
Circuits.—Circuitos.
City planning.—Urbanismo.
City road sistem.—Redes arteriales.
City, The.—La City.
City-wide utilities.—Sistemas generales.
Class consciousness.—Conciencia de clase.
Class struggle.—Lucha de clases.
Clean float.—Flotación limpia.
Clearing.—Compensación.
Clearing house.—Cámara de compensación.
Client.—Cliente.
Cliometrics.—Cliométrica.
Clipping off.—Desdoble.
Closed-end fund.—Fondo de inversión de capital fijo (EE.UU.).
Closed-end trust.—Sociedades de inversión (EE.UU.).
Closed market.—Mercado cautivo.
Closing price.—Precio de cierre.
Closing stock.—Inventario final.
Co-lead managers.—Cojefes de fila de un crédito sindicado.
Cobb-Douglas function.—Función Cobb-Douglas.
Cobweb theorem.—Teorema de la Telaraña.
Code.—Código.
Codeterminación.—Cogestión.
Coefficient.—Coeficiente.
Coffer.—Arca.
Coin.—Moneda metálica.
Coinage.—Acuñación (EE.UU.).
Collateral.—Garantía prendaria.
Collateral loan.—Préstamo con garantía prendaria.
Collateralized credit.—Crédito con garantía real.
Collect taxes, to.—Recaudar.
Collections.—Gestión de cobro.
Collective bargaining.—Convenio colectivo.
Collective management.—Gestión colectiva.
Collectivization.—Colectivización.
Collusion.—Colusión.
Colonialism.—Colonialismo.
Colonization.—Colonización.
Colosalism..—Colosalismo.
Combinat.—Combinat, complejo industrial.
Combined financial statements.—Cuentas anuales combinadas.
Commerce.—Comercio.
Commercial bill.—Cheque postdatado para financiar operaciones comerciales (R.U.).
Commercial gravitation.—Gravitación comercial.

Commercial invoice.—Factura comercial.

Commercial paper auction.—Subasta de pagarés.

Commercial paper.—Pagarés de empresa a corto plazo (R.U.).

Commission.—Comisión.

Commitment fee.—Comisión de disponibilidad.

Commodities.—Productos básicos, materias primas.

Commodities producing industry.—Sector primario.

Commodity.—Materias primas.

Commodity markets.—Mercados de materias primas.

Common business oriented lenguage.—Cobol.

Common external tariff.—Tarifa exterior común.

Common farm land.—Ejido.

Common Market.—Mercado Común.

Common stock.—Capital suscrito (EE.UU.).

Common stock fund.—Fondos de renta variable.

Communal.—Bienes comunales.

Commune.—Comuna.

Communism.—Comunismo.

Communitary preference.—Preferencia comunitaria.

Community.—Bienes comunales.

Community facilties.—Sistemas generales.

Community patrimony.—Acervo.

Company.—Empresa, compañía, sociedad.

Company store.—Economato.

Comparative balance sheet.—Balance comparativo.

Comparative costs principle.—Principio de los costes comparativos.

Compensation.—Indemnización.

Compensatory levies.—Montante compensatorio monetario, MCM.

Compensatory subsidies.—Montante compensatorio monetario, MCM.

Competition.—Competencia, concurrencia.

Competitive advantage.—Ventaja competitiva.

Competitiveness.—Competitividad.

Competitiveness index.—Índice de competitividad.

Complementarity.—Adicionalidad.

Complementary goods.—Complementarios.

Compound interest.—Interés compuesto.

Compounding of interest.—Anatocismo.

Comptroller.—Contralor.

Compulsive.—Compulsivo.

Compulsory procedure.—Procedimiento de apremio.

Compulsory saving.—Ahorro forzoso.

Computer lenguages.—Lenguajes informáticos.

Computer trading.—Negociación busátil informatizada.

Computers.—Ordenadores.

Concentration.—Concentración.

Conception rate.—Concepcionalidad.

Concert party.—Grupo concertado para la adquisición de una empresa.

Concessions.—Comisiones.

Conditional sale.—Venta condicional.

Conditionality.—Condicionalidad.

Condominium.—Condominio.

Conference.—Conferencia.

Confiscation.—Comiso, confiscación.

Conflict of interest.—Conflicto de intereses.

Conglomerate.—Conglomerado.

Conjoint analysis.—Análisis de conjunto.

Consignee.—Consignatario, transitario.

Consolidate, to.—Consolidar.

Consolidated accounts.—Cuentas consolidadas.

Consolidated balance sheet.—Balance consolidado.

Consortium bank.—Banco consorcial.
Consortium.—Consorcio.
Constánt parameter.—Constante.
Constant value.—Valor constante.
Constitution.—Constitución.
Consuer price index.—Índice de precios al consumo, IPC.
Consultant.—Consultor.
Consumer goods.—Bienes de consumo.
Consumer society.—Sociedad de consumo.
Consumer surplus.—Excedente del consumidor.
Consumer's sovereignty.—Soberanía del consumidor.
Consumerism.—Consumismo, sociedad de consumo.
Consumption.—Consumo.
Consumption function.—Función de consumo.
Container.—Contenedor.
Contango.—Aplazamiento en el pago de valores bursátiles.
Content analysis.—Análisis de contenidos.
Contract.—Contrata, contrato.
Contract program.—Contrato-programa.
Contract, to.—Contratar.
Contraction.—Contracción.
Contradictory appraisal.—Tasación pericial contradictoria.
Contribution.—Contribución, aportación.
Control.—Control.
Control market.—Mercado testigo.
Control, to.—Fiscalizar.
Controller.—Contable, interventor.
Conurbation.—Conurbación.
Convergency indicators.—Indicadores de convergencia.
Conversion.—Conversión de títulos, canje.
Conversion parity.—Paridad de conversión.
Conversion premium.—Prima de conversión.
Conversion price.—Precio de conversión.
Conversion to the decimal system.—Decimalización.
Convert into cash, to.—Realizar.
Convertibility.—Convertibilidad.
Convertible bonds.—Bonos convertibles.
Convertible debentures.—Obligaciones convertibles.
Convertible stock note.—Obligación pagadera en acciones.
Cooperation.—Cooperación.
Cooperative.—Cooperativa.
Cooperative returns.—Retornos cooperativo.
Copper coin.—Calderilla.
Corn Laws.—Leyes del Cereal.
Corner, to.—Acaparar.
Corporate group.—Grupo de empresas.
Corporate logo.—Logotipo.
Corporate purpose.—Objeto social.
Corporation.—Empresa, corporación, compañía.
Corporate income tax.—Impuesto sobre la renta de sociedades.
Corporation papers.—Escritura social.
Corporation tax.—Impuesto de sociedades.
Corporativism.—Corporativismo.
Correlation.—Correlación.
Correspondent.—Corresponsal.
Corresponsibility levies.—Corresponsabilidad.
Corruption.—Corrupción.
Cosmopolitan.—Cosmopolita.
Cost accounting.—Contabilidad analítica.
Cost and freight (C. & F.).—Coste y flete.
Cost and insurance (C. & I.).—Coste y seguro.
Cost-benefit ratio.—Coste/beneficio.
Cost.—Coste.

Cost curve.—Curva de coste.
Cost hysteresis.—Histéresis de los costes.
Cost, insurance, freight, C.I.F..—Coste, seguro y flete.
Cost of carry.—Coste neto de financiación.
Cost of goods sold.—Coste de explotación.
Cost of living.—Coste de la vida.
Counterfeit.—Moneda falsa.
Counterpurchase.—Contraentregas.
Countertrade.—Trueque.
Countervailing duties.—Derechos compensatorios.
Countervailing power.—Poder compensador.
Countervailing products.—Productos compensadores.
Counting on one's fingers.—Hacer la cuenta de la vieja.
Coupon.—Cupón
Courier.—Mensajería.
Covenant.—Concierto, pacto.
Cover rate.—Tasa de cobertura.
Coverage.—Índice de cobertura.
CPU (Central Processing Unit).—Unidad central de proceso.
Crash.—Colapso, crac.
Crawling peg.—Ajuste de cambios a corto según un vínculo móvil.
Create a shortage, to.—Desabastecer.
Credit.—Crédito, haber.
Credit available.—Disponible en el balance.
Credit back to back.—Contracrédito.
Credit card.—Tarjeta de crédito.
Credit drawn.—Dispuesto en el balance.
Credit line.—Línea de crédito.
Credit multiplier.—Multiplicador del crédito.
Credit rating.—Solvencia.
Credit, to.—Abonar, acreditar.
Credit to the account of, to.—Anotar en el haber, abonar.
Credit worthiness.—Capacidad de pago.
Creditor account.—Cuenta.
Creditors settlement.—Convenio de acreedores.
Creeping inflation.—Inflación reptante.
Critical mass.—Masa crítica.
Critical path method.—Método del camino crítico.
Crop rotation.—Alternancia de cultivos.
Crop year.—Campaña.
Cross currency swap.—Swap de divisa.
Cross-default-clause.—Cláusula de insolvencia cruzada.
Cross-index, to.—Indexizar.
Cross-section analysis.—Análisis de sección cruzada.
Crossed check.—Cheque cruzado.
Crowding-in effect.—Efecto de atracción.
Crowding-out effect.—Efecto de exclusión.
Crudes.—Crudos de petroleo.
CTD (cheapest to deliver).—Más barato de entrega.
Cuasi-fiscal.—Parafiscal.
Cum coupon.—Acción vendida con cupón.
Cum dividend.—Con dividendo pendiente de cobro.
Cum rights.—Acciones con derecho a una ampliación reciente.
Cumulative.—Acumulativo.
Cumulative annual increase in population.—Incremento demográfico acumulativo anual.
Cumulative balance of migration.—Componente migratorio.
Currency exchange.—Cambio de divisa.
Currency issue.—Emisión de papel moneda.
Currency option clause.—Cláusula de opción a la moneda de pago.
Currency principle.—Principio monetario.

Currency swap.—Trueque de divisas.
Currency.—Valuta, billete, moneda.
Current account balance.—Balanza por cuenta corriente.
Current account.—Cuenta corriente.
Current assets.—Realizable en el balance.
Current liabilities.—Exigible.
Current value.—Valor corriente.
Current yield.—Rendimiento corriente.
Custody charges.—Gastos de custodia.
Custody of stocks.—Custodia de títulos.
Customary business practices.—Uso comercial.
Customers.—Clientes, clientela.
Customs.—Aduanas.
Customs clearance.—Despacho de aduanas.
Customs duties.—Derechos arancelarios, derechos aduaneros.
Customs-free area.—Zona franca.
Customs nomenclature.—Nomenclatura.
Customs preferences.—Preferencias aduaneras.
Customs tariff.—Arancel de aduanas.
Customs transit.—Tránsito aduanero.
Customs union.—Unión aduanera.
Customs value.—Valor en aduana.
Customs warehouse.—Depósito aduanero.
Cut out, to.—Desbancar.
Cybernetics.—Cibernética.
Cycle.—Ciclo.
Cyclical fluctuation.—Fluctuación cíclica.

DAF (delivered at frontier).—Entregada en frontera.
Daily rate.—Tipo de interés diario.
Daily Wage.—Jornal.
Data-bank.—Banco de datos.
Data base.—Base de datos.
Data processing.—Informática.
Day-to-day money.—Dinero a la vista.
Day-to-day rate.—Tipo de interés día a día.
Day's wage.—Jornal.
Dayweighted method.—Rentabilidad ponderada por día.
DDP (delivered duty paid).—Entregada derechos pagados.
Dealer.—Comerciante, agente intermediador.
Death rate.—Mortalidad.
Death tax.—Impuesto de sucesiones y donaciones.
Debase, to.—Envilecer.
Debenture loan.—Empréstito.
Debenture.—Obligación.
Debit card.—Tarjetas de pago.
Debit document.—Cargareme.
Debit side.—Debe.
Debit, to.—Adeudar.
Debit write-off and delay.—Quita y espera.
Debt.—Deuda.
Debt conversion.—Conversión de la deuda pública.
Debt ratio.—Ratio de endeudamiento.
Debt relief.—Quita.
Debt to capital ratio.—Coeficiente de endeudamiento.
Debt-to-equity ratio.—Coeficiente de endeudamiento.
Debtor account.—Números rojos, cuenta deudora.
Debtor in arrears/in default.—Moroso.
Decapitalización.—Descapitalización.
Decile.—Decil.
Decision tree.—Árbol de decisiones.
Declining industrial zone.—Zona industrial en declive (ZID).
Default.—Falta, fallo (en un pago).
Default clause.—Claúsula resolutoria.
Default risk.—Riesgo de incumplimiento.

Defeasance clause.—Cláusula resolutoria.
Defense against acquisitions.—Defensas contra adquisiciones.
Deficit.—Déficit.
Deficit spending.—Financiación con déficit.
Defiency payments.—Subvenciones.
Deflate, to.—Deflactar.
Deflation.—Deflación.
Defraud, to.—Estafar.
Degree of monopoly.—Grado de monopolio.
Degrees of freedom.—Grados de libertad.
Delay a payment, to.—Atrasar un pago.
Deliverable bond.—Bono entregable.
Delivery conditions.—Condiciones de entrega.
Delivery note.—Albarán.
Delphi Method.—Método de Delfos.
Demand.—Demanda.
Demand for money.—Demanda de dinero.
Demand side policy.—Política del lado de la demanda.
Demographic time bomb.—Bomba de relojería demográfica.
Demonetization of gold.—Desmonetización del oro.
Demonstration effect.—Efecto demostración.
Demoscopy.—Demoscopia.
Department stores.—Grandes almacenes.
Depletion.—Agotamiento.
Depletion allowance.—Asignación por agotamiento.
Deposits.—Depósitos.
Depreciable loss.—Pérdida amortizable.
Depreciation.—Depreciación, amortización.
Depreciation rate.—Cuota de amortización.
Depress in value, to.—Envilecer.
Depressed area.—Área deprimida.
Depression.—Depresión.
Deprive of supplies, to.—Desabastecer.
DEQ (Delivered Ex Quay).—Entregada en muelle.
Deregulation.—Desregulación.
Derivative.—Derivado.
DES (Delivered Ex Ship).—Entregada sobre buque.
Descending-price open outory auction.—Puja abierta hacia abajo.
Descriptive.—Descriptivo.
Desertification.—Desertificación.
Desertization.—Desertización.
Desintermediation.—Desintermediación.
Deterioration.—Deterioro.
Determination coefficient.—Coeficiente de determinación.
Determinism.—Determinismo.
Deterrent.—Factor disuasorio.
Devaluation.—Devaluación.
Develop, to.—Desarrollar.
Developing countries.—Países en vías de desarrollo.
Development decades.—Decenios del desarrollo.
Development.—Desarrollo, fomento.
Development poles.—Polos de desarrollo.
Dictatorship.—Dictadura.
Dictatorship of the proletariat.—Dictadura del proletariado.
Differential.—Diferencial.
Digit.—Dígito.
Direct costs.—Costes directos.
Dirty float.—Flotación sucia.
Discount.—Descuento.
Discount broker.—Agente libre.
Discount house.—Agencia tomadora de dinero a corto, para prestar a tres meses comprando pagarés.
Discount rate.—Tasa o tipo de descuento.
Discount, to.—Negociar.
Discountable.—Negociable.
Discounted bill advance.—Anticipo sobre letra de cambio.

Discouraged workers.—Trabajadores desanimados.
Discretionary account.—Fondo bursátil de un cliente manejado discrecionalmente por un agente.
Discretionary funds.—Fondos de colocación discrecional.
Diseconomies of scale.—Deseconomías de escala.
Disentailment.—Desamortización.
Disinflation.—Desinflación.
Disintermediation.—Desintermediación.
Dismissm to.—Despedir.
Disposable income.—Renta disponible.
Distribution chain.—Circuito.
Divergence index.—Indicador de divergencia.
Diversification.—Diversificación.
Dividend cover.—Relación beneficio/dividendo pagado.
Dividend.—Dividendo.
Dividend paid on account.—Entrega de dividendo a cuenta.
Dividend payment.—Reparto de dividendos.
División of labor.—División del trabajo.
Documentary credit.—Crédito documentario.
Dollar.—Dólar.
Dollarization.—Dolarización.
Double call.—Opción a doblar la amortización de bonos.
Double set of books.—Doble contabilidad.
Double taxation.—Doble imposición.
Doubloon.—Doblón, pelucona.
Doubtful credit.—Precontencioso.
Down payment.—A cuenta.
Downturn.—Contracción.
Doxometrics.—Doxometría.
Draft.—Letra de cambio (EE.UU.).
Drafts to be collected.—Efectos al cobro.
Draw, to.—Librar (una letra).
Drawback.—Devolución de impuestos de importación.
Drawback exports.—Sistema de exportación anticipada.
Drawback system.—Tráfico de perfeccionamiento activo.
Drawee.—Librado.
Drawer.—Librador.
Drawing.—Libramiento.
Drawing right.—Derecho de giro.
Drop-lock bonds.—Bonos de interés variable automaticamente convertibles en bonos de interés fijo.
Droppy (Relatively ordinary professionals prefering independent employment situations).—Lo contrario de yuppy.
Dual trader.—Agente por cuenta ajena y propia.
Dualism.—Dualismo.
Dumping.—Precio por debajo del normal.
Duopoly.—Duopolio.
Duty free importation.—Importación con franquicia arancelaria.
Duty-free shop.—Tiendas libres de impuestos.
Duty-free.—Tiendas libres de impuesto.
Dynamic balance sheet.—Balance dinámico.

EARLY RETIREMENT.—Prejubilación.
Early warning system.—Indicadores de alerta.
Earmarked taxes.—Impuestos finalistas.
Earmarking.—Finalismo (fiscal).
Earning power.—Capacidad de beneficio.
Eclosion.—Eclosión.
Ecology.—Ecología.
Econometric model.—Modelo econométrico.
Econometrics.—Econometría.
Econometrist.—Económetra.

Economic agents.—Agentes económicos.
Economic and social cohesión.—Cohesión económica y social.
Economic base.—Base económica.
Economic conditions.—Coyuntura económica.
Economic crisis.—Crisis.
Economic democracy.—Democracia económica.
Economic federalism.—Federalismo económico.
Economic growth.—Crecimiento.
Economic integration.—Integración económica.
Economic model.—Modelo económico.
Economic prospects analysis.—Análisis de coyuntura.
Economic prospects.—Perspectivas económicas.
Economic situation.—Coyuntura económica.
Economic structure.—Estructura economica.
Economic systems.—Sistemas económicos.
Economic union.—Unión económica.
Economicism.—Economicismo.
Economics of agglomeration.—Economías de aglomeración.
Economies of scale.—Economías de escala.
Economist.—Economista.
Economize, to.—Economizar.
Ecosystem.—Ecosistema.
ECU exchange ratio.—Pivote en ECUs.
Edaphology.—Edafología.
Effective demand.—Demanda efectiva.
Effectiveness.—Eficiencia.
Efficacy.—Eficacia.
Efficiency.—Eficiencia.
Efficiency market hypothesis.—Hipótesis de mercados diferentes.
Elasticity.—Elasticidad.
Eligible liability.—Pasivo computable.
Embargo.—Embargo.
Embezzle, to.—Desfalcar.
Emergency.—Emergencia, situación crítica.
Emerging markets.—Mercados emergentes.
Emigration.—Emigración.
Emphyteusis.—Enfiteusis.
Employers.—Empresariado, patronal.
Emporium.—Emporio.
Empowered person.—Apoderado.
Empowering.—Poder.
Empowering endorsement.—Endoso de apoderamiento.
Emulation.—Emulación.
Endogenous.—Endógeno.
Endorse, to.—Endosar.
Endorsee.—Endosatario.
Endorsement.—Aval.
Endorser.—Endosante.
Endowment.—Crédito a largo plazo.
Ends.—Fines.
Enrich, to.—Enriquecer.
Entail, to.—Amortizar propiedades.
Entailed estate inherited by primogeniture.—p.t.: Mayorazgo.
Entente.—Entente.
Enter in the books of accounts, to.—Contabilizar.
Enterprise.—Empresa.
Enthropy.—Entropía.
Entrepôt trade.—Comercio entrepôt.
Entrepreneur.—Empresario.
Entry.—Partida contable.
Entry cost.—Coste de acceso.
Environment.—Entorno, medio ambiente, infraestructura.
Environmental impact analysis.—Evaluación de impacto ambiental.
Equilibrium.—Equilibrio.
Equity.—Neto patrimonial, capital escriturado, capital, fondos propios.
Equivalent effect.—Efecto equivalente.

Erga omnes.—Erga omnes.
Ergonomics.—Ergonomía.
Error.—Error.
Errors and omissions excepted.—Salvo error u omisión (s.e.u.o.).
Escalator clause.—Escala móvil.
Escape clause.—Cláusula de salvaguardia.
Estate.—Estancia.
Estimate.—Estimación.
Estimator.—Estimador.
Ethics.—Ética.
Eugenics.—Eugenesia.
Eurobonds.—Eurobonos.
Eurocapital market.—Euromercado de capitales.
Eurocredit market.—Euromercado de créditos.
Eurocredits.—Eurocréditos.
Eurocurrencies.—Eurodivisas.
Eurodollar.—Eurodólar.
Euroloans.—Europréstamos.
Euromarkets.—Euromercados.
Euromoney.—Euromercado de dinero.
Evict.—Desahucio.
Ex.—Ex, sin.
Ex-ante.—Ex ante.
Ex coupon.—Ex cupón, sin cupón.
Ex-dividend.—Ex-dividendo, sin dividendo.
Ex-factory price.—Precio franco fábrica, PFF.
Ex-growth industries.—Industrias estancadas.
Ex-post.—Ex post.
Ex quay.—Entregada en muelle.
Ex-rights.—Ex-derechos, sin derechos de ampliación.
Ex-scrip.—Acciones sin derecho a ampliación gratis.
Ex ship.—Entregada sobre buque.
Excess profits.—Beneficios extraordinarios.
Exchange.—Canje, cambio.
Exchange control.—Control de cambios.
Exchange insurance.—Seguro de cambio.
Exchange risk.—Riesgo de cambio.
Exchequer, The.—Tesorería británica.
Excise tax.—Impueto indirecto, impuesto específico sobre el consumo.
Executive.—Ejecutivo.
Exercise, to.—Ejecutar una opción de compra o venta de acciones.
Exogenous.—Exógeno.
Expansion.—Expansión.
Expectation.—Expectativa.
Expendable.—Fungible.
Expiration day.—Fecha de ejercicio (de una opción).
Expiry date.—Plazo de vencimiento.
Exploit, to.—Explotar.
Exponential growth.—Crecimiento exponencial.
Export.—Exportación (RU).
Export Advisory Council.—Consejo Asesor de Exportación.
Export credit.—Crédito a la exportación.
Export credit insurance.—Seguro de crédito de la exportación.
Export cropping.—Economía de plantación.
Export promotion.—Fomento a la exportación.
Export subsidies.—Restituciones a la exportación, primas.
Exportation.—Exportación (EE.UU.).
Exporter status.—Carta de exportador.
Expropiation.—Expropiación.
Extendible.—Prorrogable.
External debt.—Deuda exterior, deuda externa.
External economies.—Economías externas.
Externalities.—Externalidades.
Extrapolation.—Extrapolación.
EXW (Ex works).—Franco fábrica.

FABIANISM.—Fabianismo.

Face amount.—Importe nominal.
Face value.—Valor facial.
Facility fee.—Comisión de disponibilidad.
Factor.—Factor.
Factorial analysis.—Análisis factorial.
Factoring.—Facturación.
Factory.—Factoría.
Fall.—Baja.
Fallow land.—Barbecho.
Family farm.—Explotación familiar.
Fare.—Tarifa.
Farm.—Estancia.
Farthing.—Ochavo.
Fascism.—Fascismo.
Fashion.—Moda.
Fast food.—Comida basura.
Feasibility.—Factibilidad, viabilidad.
Federal funds (EE.UU.).—Bonos para la regulación monetaria.
Fee.—Tasa.
Feedback.—Retroalimentación.
Fertilize, to.—Abonar.
Feudalism.—Feudalismo.
Fiasco.—Fiasco.
Fiat money.—Circulación fiduciaria, papel moneda, moneda.
Fiduciary funds.—Fondos fiduciarios.
Fiduciary money.—Circulación fiduciaria.
Fiduciary system.—Patrón fiduciario.
Fifth freedom.—Quinta libertad.
Fifty/fifty.—A medias, al 50%.
Final demand.—Demanda final.
Final sectors.—Sectores finales.
Finance.—Finanzas.
Finance, to.—Financiar.
Financial.—Financiero (adj.).
Financial accounts.—Cuentas anuales.
Financial analyst.—Analista financiero.
Financial capitalism.—Capitalismo financiero.
Financial cost.—Gastos financieros.
Financial engineering.—Ingeniería financiera.
Financial euphoria.—Euforia financiera.
Financial law.—Derecho financiero.
Financial loan.—Crédito financiero.
Financier.—Financiero (sust.).
Fine tuning.—Ajuste fino.
Fineness.—Ley de la moneda.
Fire, to.—Despedir.
Firm.—Empresa, sociedad, razón social.
Firm sale.—Venta en firme.
Firm underwriting.—Emisión asegurada en firme.
First born son.—Mayorazgo.
Fiscal agreement.—Convenio, concierto.
Fiscal drag.—Presión fiscal en frío.
Fiscal incomes.—Rentas fiscales.
Fiscal objection.—Objeción fiscal.
Fish farming.—Acuicultura.
Fisher's ideal lindex.—Índice ideal de Fisher.
Fixed assets.—Activos fijos.
Fixed capital.—Capital fijo.
Fixed cost.—Coste fijo.
Fixed exchange rate.—Cambio fijo.
Fixed-interest bearing bonds.—Bonos.
Fixed price.—Tasa.
Fixed yield.—Renta fija.
Fixing.—Cambio base.
Flat fee.—Comisión fija.
Flat yield.—Rendimiento bruto de un valor.
Flight money.—Dinero especulativo.
Flight of funds.—Fuga de capitales.
Floating exchange rates.—Cambios flotantes.
Floating rate note.—Bono de interés flotante.
Floating rate option bonds.—Bonos con cláusula de opción al pago en otra moneda a un tipo de cambio flotante.
Flood, to.—Abarrotar.

Floortrader.—Agente bursátil en N.Y.
Flotation.—Lanzamiento de un negocio.
Flow of funds.—Flujo de fondos.
Flows.—Circuito.
Fluctuation.—Fluctuación.
Food aid.—Ayuda alimentaria.
Food market center.—Galería de alimentación.
Forced savings.—Ahorro forzoso.
Forecast, to.—Predecir.
Foreign currency dealer.—Cambista.
Foreign currency.—Divisas.
Foreign currency clause.—Cláusula monetaria.
Foreign debt.—Deuda exterior.
Foreign exchange.—Divisas.
Foreign trade.—Comercio exterior.
Foreign trade multiplier.—Multiplicador del comercio exterior.
Foreign trade zone.—Zona Franca.
Fork.—Horquilla.
Formal agreement.—Capitulación, convenio.
Forward contract.—Contrato definitivo.
Forward exchange covering.—Garantía de cambio.
Fourth Estate.—El cuarto poder (la prensa).
Fourth World.—Cuarto Mundo.
FRA.—Véase *future rate agreement.*
Fractal market hypothesis.—Hipótesis de mercado fractal.
Fragmentation.—Atomización.
Framework agreement.—Acuerdo marco.
Franchising.—Franquicia.
Fraud.—Fraude.
Frecuency diagram.—Histograma.
Free circulation.—Libre práctica, libre circulación.
Free customs zone.—Area aduanera exenta.
Free distribution of shares.—Acción liberada.
Free goods.—Bienes libres.
Free lance.—Colaborador libre.
Free market.—Mercado libre.
Free of tax.—Precio franco fábrica, PFF.
Free port.—Puerto franco.
Free-port warehouses.—Depósitos francos.
Free trade.—Librecambio, libertad de comercio.
Free transit.—Libre práctica.
Free warehouse.—Depósito franco.
Freedom of contract.—Libertad de contratación.
Freedom of the seas.—Libertad de los mares.
Freeze, to.—Bloquear (EE.UU.).
Freight.—Flete.
French franc.—Franco francis.
FRN.—Véase *floating rate note.*
Front running.—Compra de valores por agentes antes de ofrecérselos a los clientes.
Frontier technology.—Tecnología de punta.
Full employment.—Pleno empleo.
Full point.—Entero (un punto de porcentaje en cotizaciones).
Full-services advertising agency.—Agencia de publicidad de servicios completos.
Function.—Función.
Fund.—Fondo.
Funds deficit.—Déficit de fondos.
Fungible security.—Valor fungible.
Future forecasting.—Futurología.
Future rate agreement.—Acuerdo sobre interés futuro.
Futures.—Futuros.
Futures market.—Mercado de futuros.
Futurology.—Futurología.

GAAP (generally accepted accounting principles).—Principios contables.
GAAS (generaly accepted auditing standards).—normas de auditoría generalmente aceptadas.

Gain.—Beneficio, lucro.
Gang.—Cuadrilla.
Gap.—Brecha.
Garnering.—Atesoramiento.
GDP, Gros Domestic Product.—PIB, Producto Interior Bruto.
General fertility.—Fecundidad general.
General manager.—Gerente.
Generally accepted auditing standards.—Normas de auditoría generalmente aceptadas.
Gentlemen's agreement.—Acuerdo entre caballeros.
Geometric mean.—Media geométrica.
Georgism.—Georgismo.
Get rich, to.—Enriquecerse.
Gift tax.—Impuesto de sucesiones y donaciones.
Gilt-edged paper.—Títulos de máxima confianza.
Gilt-edged securities.—Papel de viuda.
Gilts.—Bonos de Gobierno británico.
Gini coefficient.—Coeficiente de Gini.
Glut, to.—Abarrotar.
Go public to.—Adminisión a cotización en bolsa, poner en bolsa.
Goal.—Objetivo, meta.
Gold.—Oro.
Gold exchange standard.—Patrón de cambios oro.
Gold points.—Puntos del oro.
Gold pool.—Pool del oro.
Gold standard.—Patrón oro.
Golden handcuffs.—Bufanda (prima anual para altos ejecutivos).
Golden hello.—Fichaje (en la contratación de altos ejecutivos).
Golden parachute.—Paracaidas de oro.
Golden parachutes.—Compensación de finiquito (para altos ejecutivos).
Golping.—Tanteo.
Good.—Mercancía, mercadería.
Good until cancelled.—Válido hasta nueva orden.
Goods.—Bienes.
Goodwill.—Fondo de comercio.
Government bonds.—Papel del Estado.
Government borrowing.—Empréstito.
Grace period.—Período de gracia.
Grant.—Concesión.
Graph.—Grafo.
Gravitational centers.—Centros de gravedad.
Green currency.—Tipo verde en la Comunidad Europea.
Greenback.—Dólar.
Grocery store.—Abarrotar.
Gross added value, GAV.—Valor añadido bruto, VAB.
Gross capital growth.—Formación bruta de capital.
Gross Domestic Product, GDP.—Producto Interior Bruto, PIB.
Gross National Product.—Producto Nacional Bruto, PNB.
Gross price.—Precio bruto.
Gross tax base.—Base imponible.
Gross value.—Valor bruto.
Ground rent.—Renta de la tierra.
Group agriculture.—Agricultura de grupo.
Group dinamics.—Dinámica de grupo.
Growth centers.—Polos de desarrollo.
Growth fanaticism.—Desarrollismo.
Growth vector.—Vector de crecimiento.
Guarantee.—Finanza, caución, aval.
Guild.—Gremio.

HABITAT.—Habitat.
Handling.—Conducción, manejo.
Hard currency.—Moneda fuerte.
Hardware.—Soporte informático.
Harmonic mean.—Media armónica.
Harmonization.—Armonización.
Harmonized commodity description and coding system for use in inter-

national trade.—Sistema armonizado.

Head hunters.—Cazadores de cerebros.

Head office.—Oficina principal.

Head tax.—Impuesto de capitación.

Health economics.—Economía de la salud.

Hedge clause.—Cláusula de escape, cláusula de salvaguardia.

Hedge risk.—Riesgo de cobertura.

Hedging.—Cobertura.

Heterodox.—Heterodoxo.

Hidden economy.—Economía sumergida.

Hidden inflation.—Inflación larvada.

Hidden volume order.—Orden con volumen oculto.

High cost of living.—Carestía.

High economic density aerea.—Dasícora.

High technology.—Tecnología de punta.

Hinterland.—Hinterland.

Hire purchase.—Compra a plazos (EE.UU.).

Hire, to.—Alquilar, contratar.

Histogram.—Histograma.

Historicism.—Historicismo.

Hit.—Impacto.

Hoarding.—Atesoramiento.

Holding.—Sociedad de cartera.

Hold order.—Orden mantenida.

Homo economicus.—Homo Economicus.

Holistic.—Holístico.

Homologate, to.—Homologar.

Hot money.—Dinero caliente.

Household budget survey.—Encuesta de presupuestos familiares.

Housework.—Trabajo doméstico.

Human capital.—Capital huano.

Hyperinflation.—Hiperinflación.

Hypermarket.—Hipermercado.

Hypothesis checking.—Contrastación de hipótesis.

IDENTIFY, to.—Identificar.

Ideology.—Ideología.

Ingot.—Lingote.

Illiquidity.—Falta de liquidez.

Impact.—Impacto.

Imperfect competition.—Competencia imperfecta.

Imperial preferences.—Preferencias imperiales.

Imperialism.—Imperialismo.

Import (R.U.).—Importación.

Import quota.—Contingente.

Importation (EE.UU.).—Importación.

Imports.—Importación.

In advance.—Por adelantado.

In-house funds.—Fondos de clientes.

In the black.—Saldo contable positivo.

In the money.—Con dinero.

In the red.—Saldo contable negativo (números rojos).

Inactive population.—Población inactiva.

Incentive payment.—Prima.

Incentives.—Estímulos.

Incertitude.—Incertidumbre.

Inchoate bill.—Letra perjudicada.

Income.—Renta.

Income-spending lag.—Desfase ingreso-gasto.

Income tax identification number.—Número de identificación fiscal.

Income tax.—Impuesto sobre la renta.

Inconvertibility.—Inconvertibilidad.

Incoterms.—Términos de comercio internacional.

Increase.—Incremento.

Indebtedness.—Endeudamiento.

Indemnity.—Indemnización.

Independent variable.—Variable independiente.

Index numbers.—Índices.

Indexation.—Indexación.

Indifference curves.—Curvas de indiferencia.

Indirect cost.—Coste indirecto.
Indirect wage.—Salario indirecto.
Industrial complex.—Complejo industrial.
Industrial dispute.—Conflicto colectivo.
Industrial estate.—Parque industrial, polígono industrial.
Industrial park.—Parque industrial, polígono industrial.
Industrial reserve army.—Ejército industrial de reserva.
Industrial restructuring.—Reconversión industrial.
Industrial revolution.—Revolución industrial.
Industry.—Sector industrial.
Inexpensive.—Barato.
Infant death rate.—Mortalidad infantil.
Infant industry.—Industria naciente.
Inferior goods.—Bienes inferiores.
Inflation.—Inflación.
Informal economy.—Economía informal.
Information highway.—Autopista de la información.
Inheritance tax.—Impuesto de sucesiones.
Injection.—Aportación.
Innovation.—Innovación.
Input.—Insumo.
Input-output analysis.—Análisis input-output, o insumo-producto.
Input-output coefficient.—Coeficiente técnico.
Input-output table.—Tabla input-output, o insumo-producto.
Insider dealing.—Información privilegiada (R.U.).
Insider trading.—Información privilegiada (EE.UU.).
Inspect, to.—Fiscalizar.
Installment payment of subscribed shares.—Dividendo pasivo.
Institution.—Institución.
Institutional framework.—Marco institucional.
Institutionalism.—Institucionalismo.
Insurance actuary.—Actuario de seguros.
Insurance.—Seguro.
Insure, to.—Asegurar.
Insured card.—Tarjeta asegurada.
Insured placement.—Colocación asegurada.
Intangible assets.—Intangibles.
Integrated circuit.—Circuito integrado.
Integrated Common Tariff (TARIC).—Arancel aduanero comunitario integrado.
Integrism.—Integrismo.
Intensive cultivation.—Cultivo intensivo.
Interbank money market.—Mercado interbancario.
Interdependence.—Interdependencia.
Interest.—Interés.
Interest rate.—Tipo de interés.
Interlocking directorates.—Consejeros comunes.
Intermediaries.—Agentes mediadores, intermediarios.
Intermediation.—Intermediación.
International division of labor.—División internacional del trabajo.
International reserves.—Reservas internacionales.
International trade arbitration.—Arbitraje comercial internacional.
Internationalism.—Internacionalismo.
Invention.—Invento.
Inventory.—Inventario, stock.
Invest, to.—Invertir.
Investment banks.—Bancos de negocios.
Investment club.—Club de inversión.
Investment company.—Fondos de inversión mobiliaria.
Investment multiplier.—Multiplicador de inversión.
Investment trust.—Fondo de inversión de capital fijo (R.U.).

Invisible hand.—Mano invisible.
Invoice.—Factura.
Inward processing.—Perfeccionamiento activo.
IO/PO (interest only/principal only).—sólo interés/solo principal .
IOU, I owe you.—Pagaré.
IS-LM analysis.—Análisis IS-LM.
Isoquant curves.—Isolíneas.
Issuance day.—Día de emisión.
Issue premium.—Prima de emisión.
Issuing bank.—Banco emisor.
Issuing monopoly.—Monopolio de emisión.
Iterative method.—Método iterativo.

JACOBINS.—Jacobinos.
January barometer.—Barómetro de enero.
January effect.—Efecto enero.
Jobber.—Agente financiero de compraventa por cuenta propia.
Jobbing.—Cambalache.
Joint account.—Cuenta de participación.
Joint management.—Cogestión.
Joint owner.—Comunero.
Joint production.—Producción conjunta.
Joint stock company.—Sociedad anónima.
Joint venture.—Agrupación temporal de empresas.
Journal.—Libro diario.
Junk bonds.—Bonos basura.
Junk bonds funds.—Fondos de bonos basura.
Just-in-time.—Minimización de stocks.
Just price.—Precio justo.

KEY CENTERS.—Centros neurálgicos.
Key industry.—Industria clave.
Key problems.—Problemas clave.
Keynesianism.—Keynesianismo.
Kite.—Letra de pelota (EE.UU.).
Know-how.—Tecnología.

LABOR CONTRACT.—Convenio colectivo.
Labor cost.—Coste laboral.
Labor discrimination.—Discriminación laboral.
Labor force.—Población activa.
Labor force sample surveys.—Encuestas de población activa.
Labor-management accord.—Pacto social.
Labor market segmentation.—Segmentación del mercado de trabajo.
Labor relations report.—Balance social.
Labor.—Trabajo.
Labour expenses.—Gastos de personal.
Labour force sample surveys.—Encuesta de población activa (EPA).
Lagging indicators.—Indicadores rezagados.
Land banks.—Cajas rurales.
Land claiming.—Colonización.
Land consolidation.—Concentración parcelaria.
Land qualified for urban development included in short-term development plan.—Suelo urbanizable programado.
Land qualified for urban development not included in short-term development plans.—Suelo urbanizable no programado.
Land qualified for urban development.—Suelo urbanizable.
Land settlement.—Colonización.
Land tax.—Contribución territorial.
Land.—Tierra.
Land unqualified for urban development.—Suelo no urbanizable.
Landless peasant.—Bracero, ra.
Landlocked country.—País sin litoral.
Landlord.—Terrateniente, latifundista.
Landowner.—Terrateniente.
Landscape.—Paisaje.
Large estate owner.—Latifundista.

Last trading day.—Día último de negociación.
Latifundium.—Latifundio.
Launch, to.—Lanzar nuevos productos.
Launder funds, to.—Blanquear fondos.
Law of disminishing returns.—Ley de los rendimientos decrecientes.
Law of large numbers.—Ley de los grandes números.
Lay away.—Desembolso anticipado.
Layer.—Estrato.
Layoff.—Baja.
Layoff dismissal pay.—Indemnización por despido.
LBO (Leveraged buy-out).—Compra apalancada.
Lead manager.—Jefe de fila de un crédito sindicado.
Lead manager bank.—Banco director, jefe de fila.
Leading indicators.—Indicadores premonitorios.
Leading item.—Artículo-líder.
Leads and lags.—Indicadores premonitorios y retardados.
Leakage.—Filtraciones.
Learning curve.—Curva de aprendizaje, curva de experiencia de los costes.
Lease-back.—Cesión-arrendamiento.
Leasehold.—Foro.
Leasing.—Arrendamientos con opción de compra.
Ledger.—Libro mayor.
Left, the (political).—Izquierda.
Legal costs.—Costas judiciales.
Legal interest.—Interés legal.
Legal seasonal worker.—Bracero, ra; jornalero.
Legal tender.—Circulación fiduciaria.
Leisure industry.—Sector cuaternario.
Leisure.—Ocio.
Lend-Lease Act.—Ley de Préstamos y Arriendos.
Lender of last resort.—Prestamista en última instancia.
Lenency.—Permisividad.
Less advanced countries. LACs.—Países menos avanzados.
Less developed countris, LDCs.—Países menos desarrollados.
Let the mint presses roll.—«Darle a la maquinilla».
Letter of credit.—Carta de crédito.
Level of default.—Morosidad.
Leverage.—Apalancamiento.
Leverage effect.—Efecto palanca.
Leverage ratio.—Ratio de apalancamiento.
Leveraged by-out (LBO).—Compra apalancada.
Liabilities.—Recursos ajenos.
Liability.—Responsabilidad.
Liberal.—Liberal.
Liberalism.—Liberalismo.
Liberalization.—Liberalización.
Libertarian.—Libertario.
Life expectancy.—Esperanza de vida.
Limited partnership.—Sociedad en comandita.
Limited responsibility company.—Sociedad de responsabilidad limitada.
Limits to growth.—Límites al crecimiento.
Line filling.—Identificación de nuevos productos.
Linear programming.—Programación lineal.
Linear regression.—Regresión lineal.
Links.—Circuito, conexiones.
Liquid availabilities.—Disponibilidades líquidas.
Liquidity.—Liquidez.
Liquidity preference.—Preferencia por la liquidez.
Liquidity ratio.—Ratio de liquidez.
List officially, to.—Cotizar oficialmente.
Listing.—Admisión de un valor en bolsa.

Livestock.—Cabaña.
LM curve.—Curva LM.
Lo-lo (lift on/lift off).—Almacenamieñto en vertical sobre paletas.
Loan.—Crédito.
Lobby.—Cabildeo, grupo de presión.
Local area plans.—Planes parciales.
Local stock exchange.—Bolsín.
Location.—Localización.
Lock-out.—Cierre patronal.
Logistic curve.—Curva logística.
Lombard loan.—Préstamo «lombard» (R.U.).
Long cycles.—Ondas largas de la economía.
Long position.—Posición.
Long-term appropriations.—Créditos presupuestarios plurianuales.
Long-term.—Largo plazo.
Loss.—Pérdida.
Low economic density area.—Aerócora.
Lower prices, to.—Abaratar.

M & A (MERGERS & ADQUISITIONS).—Agentes especializados en fusiones y adquisiciones de empresas.
Macroeconomics.—Macroeconomía.
Macromagnitudes.—Magnitudes macroeconómicas.
Mailing.—Difusión postal.
Mainmort.—Manos muertas.
Major areas of industrial expansion.—Grandes áreas de expansión industrial, GAEI.
Major retail outlets.—Grandes superficies.
Make a credit entry, to.—Acreditar.
Mall.—Centro comercial.
Malthusian.—Maltusiano.
Malthusianism.—Maltusianismo.
Management buy-out (MBO).—Compra de una empresa por sus ejecutivos.
Management committee.—Comité de gestión (Política agrícola común de la CEE).
Management fee.—Comisión de administración.
Management.—Dirección, conducción, gerencia, gestión.
Manager.—Gestor.
Manchesterian.—Manchesteriano.
Manifiest.—Manifiesto de embarque.
Manifiesto.—Manifiesto, doctrina.
Manufacture.—Manufactura.
Marginal cost.—Coste marginal.
Marginal efficiency of capital.—Eficiencia marginal del capital
Marginal productivity of capital.—Productividad marginal del capital.
Marginal productivity.—Productividad marginal.
Marginal propensity to import.—Propensión marginal a la importación.
Marginalism.—Marginalismo.
Mark boundaries, to.—Acotar.
Mark down, to.—Abaratar.
Mark off, to.—Acotar.
Market.—Mercado.
Market area.—Área comercial.
Market control.—Dominio del mercado.
Market failures.—Fallos del mercado.
Market gravitation.—Gravitación comercial.
Market maker.—Operador de mercado.
Market penetration.—Penetración del mercado.
Market permeability.—Permeabilidad de un mercado.
Market power.—Poder de mercado.
Market segmentation.—Segmentación de mercados.
Market share.—Cuota de mercado.
Market size.—Dimensión del mercado.
Market sluggishness.—Atonía del mercado.
Marketable collateral.—Garantía negociable.

Marketing.—Comercialización; mercadeo; marketing.
Marriage fertility rate.—Fecundidad matrimonial.
Marriage rate.—Nupcialidad.
Marxian.—Marxiano.
Marxism.—Marxismo.
Marxist.—Marxista.
Mass media.—Medios de masa o de comunicación social.
Match, to.—Casar operaciones.
Matched sale.—Venta previamente pactad.
Materialism.—Materialismo.
Maturity date.—Fecha de vencimiento de valores de renta fija.
Maturity period.—Período medio de maduración.
Maximization.—Maximización.
MBA, Master in Business Administration.—Master en Administración de Empresas.
Means.—Medios.
Mechanization.—Mecanización, maquinismo.
Media.—Medios publicitarios.
Media research.—Estudio de medios.
Median.—Mediana.
Mercantile.—Mercantil.
Mercantilism.—Mercantilismo.
Merchandising.—Comercialización.
Merchant banks.—Bancos de negocios.
Merchant.—Comerciante, mercader.
Merger.—Fusión.
Mergers and acquisitions.—Fusiones y adquisiciones.
Mess.—Caos.
Metropolis.—Metrópolis.
Metropolitan area.—Área metropolitana.
Microeconomics.—Microeconomía.
Microprocessor.—Microprocesador.
Migration.—Migración.
Military-industrial complex.—Complejo militar-industrial.
Million of floting-point instructions per second, MFLOPS.—Millones de instrucciones de punto flotante por segundo.
Minimum reserve requirement.—Encaje.
Minimum wage.—Salario mínimo.
Mining claim.—Pertenencia.
Mint.—Casa de la Moneda, ceca.
Minting.—Acuñación (R.U.)
MIPS.—Millones de instrucciones por segundo.
Misappropriate, to.—Malversar.
Mission.—Misión.
Mixed economy.—Economía mixta.
Mixed policy.—Política mixta.
Mobility barriers.—Barreras a la movilidad.
Mobility of labor.—Movilidad laboral.
Mode.—Moda.
Mode of production.—Modo de producción.
Monetarism.—Monetarismo.
Monetary analysis.—Análisis monetario.
Monetary base.—Base monetaria.
Monetary budget.—Presupuesto público monetario.
Monetary erosion.—Erosión monetaria.
Monetary union.—Unión monetaria.
Monetary system.—Sistema Monetario.
Monetize, to.—Monetizar.
Money.—Dinero.
Money at call.—Dinero pagadero a petición.
Money illusion.—Ilusión monetaria.
Money market houses.—Sociedades mediadoras del mercado de dinero.
Money supply.—Circulante, oferta monetaria, masa monetaria.
Monitor.—Monitor.
Monoculture.—Monocultivo.
Monopolize, to.—Monopolizar.
Monopoly.—Monopolio.
Monopsony.—Monopsonio.
Moonlighting.—Pluriempleo.
Moratorium.—Moratoria.

Morphopsychology.—Morfopsicología.
Mortgage.—Hipoteca.
Mortgage bonds.—Bonos.
Mortgage loan.—Préstamo hipotecario.
Mortgage note.—Cédula hipotecaria.
Mortgage securities.—Títulos hipotecarios.
Mortgageable.—Hipotecable.
Motion time.—Cadencia.
Motivation research.—Estudios de motivación.
Moving average.—Medias móviles.
Muddle.—Caos.
Multicurrency loan.—Préstamo multidivisas.
Multinational corporations.—Multinacionales.
Multinationals.—Empresas multinacionales.
Multiple-job.—Pluriempleo.
Multiple rates of exchange.—Cambios múltiples.
Multiplier effect.—Efecto multiplicador.
Multiprocessing.—Multiprocesamiento.
Multiprogramming.—Multiprogramación.
Municipal markets.—Mercados municipales, mercados centrales de abastos.
Municipal rural properties.—Bienes de propios.
Mutual fund.—Fondos de inversión mobiliaria.

NAIRU (Non-accelerating inflation rate of unemployment).—Tasa de desempleo no aceleradora de la inflación..
Naked position.—Posición abierta.
National accounting.—Contabilidad nacional.
National accounting plan.—Plan nacional contable.
National accounts.—Cuentos nacionales.
National flag.—Pabellón.
National income.—Renta nacional, R.N.
National park.—Parque nacional.
National planning and development.—Ordenación del territorio.
National wealth.—Riqueza nacional.
Nationalize, to.—Nacionalizar, estatificar.
Natural attrition in the payroll.—Amortización de puestos de trabajo.
Natural increase.—Incremento vegetativo.
Natural park.—Parque natural.
Near-money.—Cuasi-dinero.
Negative income tax.—Impuesto negativo sobre la renta.
Negative mortgage security clause.—Cláusula hipotecaria negativa.
Negative pledge clause.—Cláusula de pignoración negativa.
Negotiate, to.—Negociar.
Neocapitalism.—Neocapitalismo.
Neocolonialism.—Neocolonialismo.
Net assets.—Fondos propios, neto patrimonial.
Net economic welfare.—Bienestar económico neto.
Net National Product, NNP.—Producto Nacional Neto, PNN.
Net.—Red.
Net tax base.—Base liquidable.
Net worth increases and decreases.—Incrementos y/o disminuciones patrimoniales.
New Deal.—La «Nueva Política» (de Roosevelt).
New Economic Policy.—Nueva política económica (la NEP de Lenin).
New economic science.—Nueva ciencia económica (de Keynes).
New towns.—Nuevas ciudades.
Newly industrialized countries, NICs.—Países de reciente industrialización (PRIs).

NIFs, Note issuance Facilities.—Papel a corto.
No-par value.—Sin valor nominal.
No protest.—Sin gastos.
Nobel Memorial Prize in Economic Science.—Premio Nobel de Economía.
Nomenclator.—Nomenclátor.
Nominees.—Sociedades interpuestas.
Non-governmental organizations (NGO).—Organizaciones no gubernamentales (ONG).
Non-profit.—Sin fines de lucro.
Non registered joint stock company.—Sociedad anónima no inscrita.
Non-renewable resources.—Recursos no renovables.
Normal distribution.—Distribución normal.
North-South relations.—Relaciones Norte-Sur.
Notarial agreement.—Póliza.
Notarial deed.—Acta notarial.
Note.—Pagaré.
Nuclear winter.—Invierno nuclear.
Numismatics.—Numismática.
Nuptial precocity.—Precocidad nupcial.
Nuptiality rate.—Nupcialidad.

OBSOLESCENCE.—Obsolescencia.
Off-shore financial centers.—Centros financieros internacionales.
Official auditing department.—Tribunal de Cuentas.
Official banks.—Banca oficial.
Offshore.—Plataforma continental, etc.
Oil shock.—Choque petrolero.
Oligarchy.—Oligarquía.
Oligopolistic competition.—Competencia oligopolística.
Oligopoly.—Oligopolio.
Oligopsony.—Oligopsonio.
On presentation.—A la vista.
One per cent of the par value.—Entero.
Open-end fund.—Fondo de inversión de capital ampliable (EE.UU.).
Open market.—Mercado abierto, operaciones de mercado abierto.
Operate, to.—Explotar.
Operation.—Explotación.
Operational research.—Investigación operativa.
Ophelimity.—Ofemilidad.
Opinion leader.—Líder de opinión.
Opportunity cost.—Coste de oportunidad.
Optimization.—Optimización.
Optimun.—Óptimo.
Optimun size.—Dimensión óptima.
Option.—Opción.
Organic compositum of capital.—Composición orgánica del capital.
Organization chart.—Organigrama.
OTC (Over the counter).—Mercado de aplicaciones.
Ounce.—Onza.
Out the money.—Sin dinero.
Outplacement.—Recolocación.
Output.—Producto, salida.
Outsourcing.—Subcontratación.
Outward processing traffic.—Tráfico de perfeccionamiento pasivo.
Over the counter market.—Mercado OTC.
Over-the-counter.—Mercado fuera de la cotización oficial.
Overallocation.—Sobreasignación.
Overdraft.—Descubierto.
Overdraft credit.—Cuenta de crédito.
Overdraft facility.—Crédito en cuenta corriente.
Overdue credit.—Crédito vencido.
Overestimate, to.—Sobrevalorar.
Overfull employment.—Sobreempleo.
Overhead expenses.—Cargas de estructura.
Overinvestment.—Sobreinversión.
Overnight.—Tipo de interés día a día.
Overrate, to.—Sobrevalorar.

Overreaction effect.—Efecto sobrerreacción.
Oversaving.—Sobreahorro.
Oversubscription.—Suscripción cubierta con exceso.
Overtrading.—Sobreinversión.
Overvalue, to.—Sobrevalorar.
Overwriting strategy.—Estrategia de sobreventa.
Owe, to.—Adeudar.
Own resources.—Recursos propios, fondos propios.

PACKING LIST.—Lista de contenido.
Pacman defense.—Defensa Pacman.
Paid-up capital.—Capital desembolsado.
Paper money.—Papel moneda.
Par.—par (valor nominal de un título).
Par value.—A la par. Nominal.
Par value rate of exchange.—Cambio central.
Paradigm.—Paradigma.
Paradox of thrift.—Paradoja de la frugalidad.
Paradox of value.—Paradoja del valor.
Parent company.—Matriz.
Paretian optimum.—Óptimo de Pareto.
Pari passu clause.—Cláusula de pari passu.
Pariahs.—Parias.
Parity adjustment.—Reajuste de paridades.
Parity grid.—Parrilla de paridades en el SME.
Parity.—Paridad.
Parity prices.—Precios de paridad.
Parole contract.—Contrato verbal.
Part-owner.—Comunero.
Part-paid stock.—Acción parcialmente liberada.
Part-time agriculture.—Agricultura a tiempo parcial.
Part-time work.—Trabajo a tiempo parcial.
Participation certificate.—Certificado de copropiedad.
Paternalism.—Paternalismo.
Pawn.—Arras.
Pawn, to.—Empeñar.
Pay as you earn.—Pague a medida que gane.
Pay back.—Recuperación de lo invertido.
Pay off a debt, to.—Liquidar una deuda.
Pay off.—Amortizar.
Pay out.—Parte de beneficios para dividendos.
Pay.—Salario.
Pay taxes, to.—Contribuir.
Pay, to.—Abonar.
Payable to the bearer.—Pagadero al portador.
Pecuniary.—Pecuniario.
Pedding.—Comercio ambulante.
Penalize, to.—Penalizar.
Penalty interest.—Intereses de demora.
Pensions funds.—Fondos de pensiones.
Pensions.—Pensiones.
PER (price earning ratio).—PER, relación cotización/beneficio por acción.
Per capita income.—Renta per cápita.
Percentile.—Percentil.
Perfect competition.—Competencia perfecta.
Permanent market.—Mercado (bursátil) continuo.
Perpetuity.—.—Anualidad perpetua.
Personal income.—Renta personal, rendimientos del trabajo.
Personal income tax.—Impuesto sobre la renta.
Pertinency tree method.—Método del árbol de pertinencia.
Petrodollars.—Petrodólares.
Phalanstery.—Falansterio.

Physiocracy.—Fisiocracia.
Pitcher.—Cántara.
Placement.—Colocación.
Placing.—Colocación.
Placing power.—Capacidad de colocación.
Plan to.—Planificar.
Planning.—Planeación, planificación.
Plantation economy.—Economía de plantación.
Pledge.—Arras, prenda.
Pledge, to.—Pignorar.
Pliopoly.—Pliopolio.
Plot of land.—Parcela.
Pointers.—Indicadores (EE.UU.).
Poinson pill.—Píldora venenosa.
Point-of-sale terminal.—Terminal de venta.
Policy mix.—Mezcla de políticas.
Political arithmetic.—Aritmética política.
Political economy.—Economía política.
Polls.—Sondeos de mercados.
Pollution.—Contaminación.
Pool.—Acuerdo de cooperación.
Population.—Población.
Population center index.—Nomenclátor.
Population explosion.—Explosión demográfica.
Population pyramid.—Pirámide de población.
Portfolio.—Cartera.
Portfolio management.—Administración de carteras.
Positive economics.—Economía positiva.
Possesion.—Pertenencia.
Postpone, to.—Aplazar.
Potential GNP.—PNB Potencial.
Pound sterling.—Libra esterlina.
Poverty.—Pobreza.
Poverty pockets.—Bolsas de pobreza.
Power of attorney.—Poder notarial.
PPP (purchasing power parity).—Paridad del poder de compra.
Praecipium.—Comisión del jefe de fila.
Precautionary motive.—Motivo precaución.
Predatory pricing.—Precios depredatorios.
Preemptive rights.—Derecho preferente en ampliaciones, derecho de tanteo. .
Prefered stock.—Acciones preferentes.
Preferential agreement.—Acuerdo preferencial.
Prélèvement.—Exacción variable, presacción.
Premium.—Prima.
Prevalling conditions.—Coyuntura.
Price differential.—Diferencial de inflación.
Price explosion.—Explosión de precios.
Price Leadership.—Liderazgo de precios.
Primary sector.—Sector primario.
Prime rate.—Tipo preferencial.
Principle of adequacy.—Principio de la suficiencia.
Printout.—Listado de ordenador.
Private banks.—Banca privada.
Private placements.—Colocaciones privadas.
Private sector liquidity, M4.—Activos líquidos en manos del público, masa monetaria.
Privatization.—Reprivatización.
Probability.—Probabilidad.
Product differenciation.—Diferenciación de productos.
Product life cycle.—Vida de un producto.
Productivism.—Productivismo.
Productivity.—Productividad.
Profile.—Perfil.
Profit.—Beneficio, lucro.
Profit after tax.—Beneficio después de impuestos.
Profit and loss account.—Cuenta de resultados.

Profit before tax.—Beneficio antes de impuestos.
Profit sharing.—Participación en beneficios.
Profit threshold.—Umbral de beneficio.
Profit-to-equity ratio.—Ratio de rentabilidad.
Profitability.—Rentabilidad.
Profitability ratio.—Índice de rentabilidad.
Program.—Programa (EE.UU.).
Program trading.—Contratación informatizada de opciones y futuros.
Programme.—Programa (R.U.).
Programming.—Programación.
Progressivism.—Progresismo.
Progressivity.—Progresividad.
Project.—Proyecto.
Project evaluation.—Evaluación de proyectos.
Proletariat.—Proletariado.
Promissory note.—Pagaré.
Promotion.—Promoción, fomento.
Propensity.—Propensión.
Property.—Bienes raíces (R.U.).
Property register.—Registro de la propiedad.
Property tax.—Contribución territorial.
Prorate, to.—Prorratear.
Prospecting.—Prospección.
Prospectus.—Prospecto de emisión.
Prosperity.—Prosperidad.
Protection.—Protección.
Protectionism.—Proteccionismo.
Protest.—Protesto de una letra de cambio.
Protestable bill.—Letra con gastos.
Provide, to.—Abastecer.
Provisión.—Provisión.
Public bid.—Oferta pública de compra (OPA).
Public choice.—Economía de la elección pública.
Public debt.—Deuda pública, papel del Estado.
Public deficit.—Déficit público.
Public finance.—Fiscalidad, ciencia de la Hacienda.
Public funds.—Fondos públicos.
Public goods.—Bienes públicos.
Public limited company.—Sociedad anónima.
Public markets.—Contratación pública (R.U.).
Public offering.—Oferta Pública de Venta (OPV).
Public sector accounting.—Contabilidad del sector público.
Public sector goods and services.—Bienes públicos.
Public sector.—Sector público.
Public spending.—Gasto público.
Public treasury.—Erario.
Public utilities.—Concesión.
Public utility bonds.—Bonos.
Publicly owned banks.—Banca pública.
Pump priming policy.—Cebar la bomba.
Punt.—Libra irlandesa.
Purchase fund.—Fondo de rescate.
Purchasing power.—Poder adquisitivo.
Purchasing power parity theory.—Teoría de la paridad de los poderes adquisitivos.
Pure competition.—Competencia perfecta.
Pure economic rent.—Renta de situación.
Purposes.—Fines, propósitos.
Put.—Opción de compra.
Put-call parity.—Paridad de opciones de venta y de compra.
Put option.—Opción de compra.

QUALIFIED OPINION.—Abstención de opinión.
Quantity theory of money.—Teoría cuantitativa del dinero.
Quarterly balance.—Balance trimestral.
Quartyle.—Cuartil.
Quasi-money.—Cuasi dinero.

Quasi-rent.—Cuasi-renta.
Quaternary sector.—Sector cuaternario.
Questionnaire.—Cuestionario.
Queuing theory.—Teoría de colas.
Quick ratio.—Ratio de Tesorería.
Quota dismantling.—Desarme contingentario.
Quotation.—Cotización.
Quoted stocks.—Títulos cotizados.

RADICALISM.—Radicalismo.
Raider.—Especulador, tiburón.
Raise the price of, to.—Encarecer.
Ranch.—Rancho, estancia.
Random.—Aleatorio, azar.
Random Access Memory (RAM).—Memoria de lectura/escritura.
Random walk hypothesis.—Hipótesis de paseo aleatorio.
Range (prices).—Banda.
Ranking.—Clasificación.
Rappels.—Descuentos comerciales.
Rate.—Tarifa, rata, coeficiente.
Rate of earning.—Tasa de ganancia.
Rate of return.—Tasa interna de rendimiento.
Rating.—Valoración de solvencia, calificación (de un valor o sociedad).
Rating agency.—Agencia de valoración de solvencia.
Ratio.—Coeficiente, ratio.
Rational expectations.—Expectativas racionales.
Rationing.—Racionamiento.
Raw materials.—Materias primas.
Razionalitation.—Racionalización.
Re-employment.—Reempleo.
Reactionary.—Reaccionario.
Reactivate, to.—Reactivar.
Read Only Memory (ROM).—Memoria de solo lectura.
Ready money.—Dinero disponible.
Reaganomics.—Reaganomía, política económica de Reagan (1981-1988).
Real estate.—Bienes raíces (EE.UU.).
Realigment.—Realineamiento.
Realise.—Vender, realizar activos.
Rebate.—Desgravación.
Receipt.—Factura.
Recession.—Recesión, contracción.
Reconcillation table.—Cuadro de conciliación.
Record, to.—Contabilizar.
Recording.—Anotación en cuenta.
Recourse to endorses.—Acción de regreso.
Recovery.—Recuperación.
Recycling.—Reciclado.
Redeem, to.—Amortizar.
Redemption.—Amortización de la deuda pública, rescate.
Rediscount.—Redescuento.
Reflation.—Reflación.
Regenerationism.—Regeneracionismo.
Region.—Región.
Regional science.—Ciencia regional.
Register in a census, to.—Empadronar.
Registered.—Nominativo.
Registered unemployment.—Paro registrado.
Regression coefficient.—Coeficiente de regresión.
Regulation.—Regulación.
Regulatory base.—Base reguladora.
Reindustrialization.—Reindustrialización.
Reinvestment.—Reinversión, recolocación.
Reliability.—Fiabilidad.
Renewable resources.—Recursos renovables.
Rent.—Renta.
Rental/leasing contract.—Arrendamiento.
Repay, to.—Amortizar.
Repayment.—Amortización.
Replacement coefficient.—Tasa de reemplazo.
Replacement cost.—Coste de reposición.

Repo.—Títulos con pacto de recompra.
Report.—Beneficio de la doble.
Reprivatization.—Reprivatización.
Repurchase.—Recompra.
Repurchase agreements.—Operaciones de repo.
Resale.—Reventa.
Reschedule.—Renegociar una deuda.
Research and development, R & D..—Investigación, I+D.
Reserve currency.—Moneda de reserva.
Reserves.—Reservas.
Resident.—Residente.
Resources.—Recursos.
Respite.—Aplazamiento.
Restrictions.—Restricciones.
Retail.—Al por menor.
Retailer.—Comerciante minorista.
Retained earnings.—Beneficio no distribuido.
Retaliation.—Represalia, retorsión.
Retirement.—Jubilación.
Retraining.—Reciclaje (del personal).
Revaluation.—Revaluación.
Revealed preference.—Preferencia revelada.
Revenue policy.—Política de rentas.
Revolving credit.—Crédito rotativo.
Rigidity.—Rigidez.
Rise.—Alza.
Risk.—Riesgo.
ROA (return on assets).—Rentabilidad sobre activos.
Road network.—Redes arteriales.
Robot.—Robot.
Robotics.—Robótica.
ROE (return on equity).—Rentabilidad sobre recursos propios.
ROI (return on investment).—Rentabilidad sobre inversión.
Roll-over credit.—Crédito de interés variable.
Rollercoaster interest rate swap.—Swap montaña rusa.
Round.—Ronda arancelaria.
Round tripping.—Pelota.
Royalty.—Regalía, canon.
Ruble.—Rublo.
RUF (revolving underwriting facility).—Facilidad asegurada y rotativa.
Rule of convenience.—Regla de la comodidad.
Run, to.—Explotar.
Running down.—Descapitalización.
Rural planning.—Ordenación rural.
Rural property.—Bienes rústicos.
Rural sector.—Sector agrario.

S & L..—Asociación de ahorros y préstamos.
Sabotage.—Sabotaje.
Safe deposit.—Caja de seguridad.
Salary.—Salario.
Sales.—Cifra de ventas o cifra de negocios.
Sales costs.—Costes de venta.
Sales forescast.—Previsión de ventas.
Sales promoter.—Animador de ventas.
Sales promotion.—Promoción de ventas.
Sales quota.—Cuota de ventas.
Sales tax.—Impuesto sobre el tráfico de empresas, alcabala.
Sample surveys.—Encuesta.
Saturate the market.—Abarrotar.
Save, to.—Economizar.
Savings.—Ahorro.
Scale.—Escala.
Scarcity.—Escasez.
Scenario.—Escenario, futurible.
Scenery.—Paisaje.
Schedule.—Periodificación, calendario de un plan.
Scrip issue.—Ampliación de capital gratis para los accionistas.
SDR (special drawing rights).—Derechos especiales de giro (FMI).
Seasonal sheep migration.—Trashumancia.
Seasonal unemployment.—Paro estacional. **Seasonality.**—Estacionalidad.

Seasonally-adjusted.—Desestacionalizado.
Second best.—Viceóptimo.
Secondary market.—Mercado secundario.
Secondary sector.—Sector secundario.
Sector.—Sector.
Secularized properties.—Bienes secularizados.
Securitization.—Titulización.
Security.—Título valor.
Security issuance.—Emisión de valores.
Seed capital.—Capital semilla.
Seigniorage.—Señoriaje.
Seize, to.—Incautarse.
Seizure.—Comiso.
Selection effect.—Efecto selección.
Self-assesment.—Autoliquidación tributaria.
Self-consumption.—Autoconsumo.
Self-employed person.—Autónomo.
Self-employment.—Autoempleo.
Self-financing.—Autofinanciación.
Self-imposed export quotas.—Autolimitación de exportaciones.
Self-management.—Autogestión.
Self-sufficiency.—Autarquía.
Sell in installments, to.—Venta a plazos (R.U.).
Sell off, to.—Realizar.
Sell on credit, to.—Vender a crédito.
Seller's market.—Mercado de vendedores.
Selling inventory.—Inventario de cesión.
Selling points.—Argumentario.
Sensitivity analysis.—Analisis de sensibilidad.
Sequence analysis.—Análisis secuencial.
Service industry.—Sector terciario.
Servicing of the debt.—Servicio de la deuda.
Servitude.—Servidumbre.
Set aside system.—Abandono de tierras.
Set limits to.—Acotar.
Setting.—Escenario.
Settlement.—Finiquito.
Settlement at maturity.—Liquidación a vencimiento.
Settlement day.—Día de vencimiento.
Settlement price.—Precio de ajuste.
Severance pay.—Indemnización por despido.
Shadow price.—Precio sombra.
Shanty towns.—Chabolismo.
Share.—Acción.
Sharecropping.—Aparcería.
Shared values.—Cultura organizativa.
Shareholders, the.—Accionariado.
Shares pledged.—Prenda de acciones.
Shift/share.—Análisis de desviación/participación.
Shift, to.—Repercutir.
Shipment.—Embarque.
Shipowner.—Armador.
Shipping agent.—Consignatario.
Shipping conferences.—Conferencias navieras o marítimas.
Shop.—Comercio.
Shopping basket.—Cesta de la compra.
Shopping center.—Centro comercial.
Short-term.—Corto plazo.
Short-term bond.—Bono de caja.
Short-term debt.—Exigible.
Short-term indicators.—Indicadores de coyuntura.
Shortage.—Escasez.
Sideline trader.—Barandillero.
Signature card.—Cartulinas de firmas.
Silver standard.—Patrón plata.
Simple interest.—Interés simple.
Simulation.—Simulación.
Sindicated credit.—Crédito sindicado.
Sinecure.—Sinecura, canonjía.
Single-crop farming.—Monocultivo.
Single customs document.—Docu-

mento Unico Aduanero, DUA (en la Comunidad Europea).
Single European Act.—Acta Única Europea.
Single market.—Mercado Interior Único (Comunidad Europea).
Single tax.—Impuesto único.
Sinking fund.—Fondo de amortización.
Skilled workers trade union.—Sindicato de oficios.
Skimming.—Desnatado.
Slavery.—Esclavismo.
Slogan.—Lema.
Slump.—Recesión.
Small and medium-size enterprises.—Pequeñas y medianas empresas.
Small change.—Cambio, calderilla.
Small farm.—Minifundio.
Smart building.—Edificio inteligente.
Smart card.—Tarjetas inteligentes.
Smuggling.—Contrabando.
Snake in the tunnel.—Serpiente monetaria.
Snakes box.—Fondo de reptiles.
SNIF (Short term note issuance facility).—Véase RUF.
Social accountancy.—Contabilidad social.
Social agents.—Agentes sociales.
Social body.—Cuerpo social.
Social class.—Clase.
Social costs.—Costes sociales.
Social darwinism.—Darvinismo social.
Social security contributions.—Cargas sociales.
Social security.—Seguridad social.
Social wage.—Salario social.
Socialist accumulation.—Acumulación socialista.
Socialize, to.—Socializar.
Society.—Sociedad.
Sociobiology.—Sociobiología.
Soft credit.—Créditos blandos.
Soft money.—Papel moneda.
Software.—Programación.
Solvency.—Solvencia.
Sovereign risks.—Riesgos soberanos.
Sown land.—Campo de labranza.
Spaceship Earth.—Navío Espacial Tierra (NET).
Spanish dollar.—Peso (siglo XVIII).
Spare time.—Ocio.
Spatial rent.—Renta de situación.
Special drawing rights (SDRs).—Derechos especiales de giro (DEGs).
Special tax.—Contribución especial.
Specialist.—Agencia de valores.
Specially-protected land unqualified for urban development.—Suelo no urbanizable protegido.
Speculation.—Especulación.
Speculative motive.—Motivo especulación.
Sphere of activities.—Campo de actividad.
Spin-off.—Venta de empresa.
Split, to.—Dividir.
Spoliation.—Expolio.
Sponsor.—Patrocinador.
Spot.—Cuña publicitaria, operaciones al contado.
Spot exchange rate.—Tipo de cambio al contado.
Spot market.—Mercado al contado.
Spot price.—Precio al contado.
Spread.—Tipo diferencial, diferencial de intereses.
Spread effect.—Efecto de propagación.
Stabilization.—Estabilización.
Stabilization Plan.—Plan de Estabilización.
Stages of growth.—Etapas del crecimiento.
Stagflation.—Estanflación.
Stagging.—Suscripción inflada.
Stagmate, to.—Estancar.
Stagnation.—Estancamiento.
Stajanovism.—Estajanovismo.
Stake.—Participación en una empresa.

Stand-by arrangements.—Acuerdos stand-by.
Stand by cost.—Coste de mantenimiento.
Stand by credits.—Créditos stand by.
Standard.—Patrón.
Standard cost.—Coste estándar.
Standard desviation.—Desviación estándar.
Standard of living.—Nivel de vida.
Standardize, to.—Homologar, estandarizar.
Standstill clause.—Cláusula standstill.
State accounts.—Cuenta General del Estado.
State banking institutions.—Entidades Oficiales de Crédito (EOC), Banca oficial.
State capitalism.—Capitalismo de Estado.
State control.—Dirigismo.
State monopolist capitalism.—Capitalismo monopolista de Estado.
State property.—Bienes nacionales.
Stationary.—Estacionario, ria.
Stationary state.—Estado estacionario.
Statism.—Estatismo.
Statistical.—Estadístico (adj.).
Statistician.—Estadístico (sust.).
Statistics.—Estadística.
Steady.—Sostenido.
Steady growth.—Crecimiento sostenido.
Steering commitee.—Comité de seguimiento.
Stereotype.—Estereotipo.
Stillbirth rate.—Mortinatalidad.
Stochastic process.—Proceso estocástico.
Stock.—Almacenamiento, acción.
Stock capitalization.—Capitalización bursátil.
Stock certificates.—Certificados de acciones.
Stock dividend.—Acción liberada.
Stock exchange.—Bolsa de valores.
Stock exchange orders.—Órdenes bursátiles.
Stock exchange ratios.—Coeficientes bursátiles.
Stock exchange ring.—Corro.
Stock increase.—Ampliación de capital.
Stock indexes.—Índices bursátiles.
Stock management.—Gestión de stocks.
Stock market gamble.—Especulación en bolsa.
Stock market.—Mercado de valores.
Stock option.—Opción sobre acciones.
Stock, to.—Acopiar, almacenar.
Stockbroker.—Agente de cambio y bolsa.
Stockholder's meeting.—Junta general.
Stocks ratio.—Ratio de stock.
Stop and go.—Frena y avanza.
Stop loss.—Orden bursátil para frenar pérdidas.
Store.—Comercio, almacén.
Store, to.—Acopiar, almacenar.
Straddle.—Cono (opciones).
Straight-debt bonds.—Bonos de interés fijo.
Strategic group.—Grupo estratégico.
Strategic stock piles.—Stocks estratégicos.
Strategy.—Estrategia.
Stratum.—Estrato.
Streamlining.—Racionalización.
Strike.—Huelga.
Strike price.—Precio de ejercicio (de futuros u opciones).
Stripping.—Desdoble.
Structural analysis.—Análisis estructural.
Structuralism.—Estructuralismo.
Structure.—Estructura.
Subparticipation.—Subparticipación.
Subscripción rights.—Derechos de suscripción.

Subsidiary.—Filial.
Subsidies.—Subvenciones.
Subsidized industrial parks.—Polígonos de preferente localización industrial.
Subsidized industrial poles.—Polos de promoción industrial.
Subsidized preferential areas.—Zonas de preferente localización.
Subsidized prices.—Precios políticos.
Subsidized reindustrialization areas.—Zonas de urgente reindustrialización (ZUR).
Substitute goods.—Sustitutivos.
Successful.—Boyante, con éxito.
Sundry accounts.—Cuentas diversas.
Sundry expenses.—Gastos diversos.
Supercycles.—Ondas largas de la economía.
Superestructure.—Superestructura.
Superfloater.—Supervariable.
Superior goods.—Bienes superiores.
Supermarket.—Supermercado.
Supervise, to.—Fiscalizar.
Supplant, to.—Desbancar.
Suppliers credit.—Crédito de proveedor.
Supply.—Oferta.
Supply-side economics.—Economía del lado de la oferta.
Supply, to.—Abastecer.
Surplus of money.—Posición dinero (en la bolsa).
Surplus of paper.—Posición papel (en la bolsa).
Surplus value.—Plusvalía.
Surtax.—Sobretasa, recargos.
Survey.—Estudio.
Suscribe, to.—Abonar.
Suspension of payments.—Suspensión de pagos.
Swap.—Créditos de dobles, operaciones de dobles, créditos swap, permuta financiera.
Swap assigment.—Cesión de swap.
Swap rate.—Cotización swap.
Swindle, to.—Estafar.
Swing.—Desfase aceptado en los pagos, techo de un «clearing».
Swing of quotations.—Oscilación de las cotizaciones.
Switch.—Realización de valores, operación triangular.
Syndicate.—Consorcio.
Syndicated loan.—Préstamo sindicado.
Syndication.—Sindicación de bancos.
Synergy.—Sinergía.
Systems analysis.—Análisis de sistemas.

T ACCOUNT.—Cuenta en T.
Tachograph.—Tacógrafo.
Tactics.—Táctica.
Take-off.—Despegue.
Take or pay.—Tómelo o páguelo.
Takeover.—Absorción-compra de una empresa vía bursátil.
Takeover bids.—Oferta pública de adquisición (OPA).
Target.—Objetivo, meta.
Tariff dismantling.—Desarme arancelario.
Tariff negotiations.—Ronda arancelaria.
Tax.—Impuesto, tributo, contribución.
Tax allowance.—Bonificación impositiva.
Tax amnesty.—Condonación de sanciones tributarias.
Tax appraisals.—Comprobaciones de la Administración tributaria.
Tax assumptions.—Presunciones tributarias.
Tax benefit.—Beneficio fiscal.
Tax certainty.—Certeza del impuesto.
Tax clearing.—Condonación de deudas tributarias.
Tax collection incentive.—Premio de retención.
Tax collector.—Recaudador.

Tax compensation.—Compensación de deudas tributarias.
Tax consequences.—Efectos económicos del impuesto.
Tax consultant.—Asesor fiscal.
Tax consultation.—Consulta tributaria.
Tax debt.—Deuda tributaria.
Tax deduction.—Deducciones de la cuota.
Tax due.—Devengo del impuesto.
Tax effort.—Esfuerzo fiscal.
Tax evasion.—Elusión del impuesto.
Tax exemption cutoff.—Mínimo exento.
Tax exemptions.—Exenciones tributarias.
Tax expenditures.—Gastos fiscales.
Tax-free.—Libre de impuestos.
Tax haven.—Paraíso fiscal.
Tax incentive.—Remoción del impuesto.
Tax incidence.—Incidencia del impuesto.
Tax obligation.—Obligación de contribuir.
Tax pressure.—Presión fiscal.
Tax rate.—Tipo impositivo o de gravamen, cuota tributaria.
Tax rebate.—Bonificación tributaria.
Tax refund.—Desgravación.
Tax return.—Declaración fiscal.
Tax seal.—Precinto.
Tax shield.—Escudo fiscal.
Tax shifting.—Traslación tributaria.
Tax unification.—Unificación fiscal.
Taxable matters.—Hecho imponible, objeto del impuesto.
Taxation.—Imposición.
Taxpayer.—Contribuyente.
Taylorism.—Taylorismo.
Technical assistance.—Asistencia técnica.
Technical share value.—Cambio teórico.
Technocracy.—Tecnocracia.
Technological change.—Cambio tecnológico.
Technostructure.—Tecnoestructura.
Telematics.—Telemática.
Teleprocessing.—Teleproceso.
Teleworking.—Trabajo a domicilio.
Temporary admission.—Admisión temporal.
Temporary joint venture.—Unión temporal de empresas.
Temporary work.—Trabajo temporal.
Tender panel agreement.—Asignación de títulos.
Tenor.—Vencimiento.
Tertiary sector.—Sector terciario.
Term credit.—Crédito a plazo.
Term.—Plazo.
Terms of trade.—Relación real de intercambio.
Test market.—Mercado-test.
Test.—Prueba, contrastación.
Theory of games.—Teoría de juegos.
Third market trading.—Aplicación.
Third World.—Tercer Mundo.
Tick.—PIPO, punto básico.
Tied loans.—Créditos vinculados.
Tight money.—Dinero caro.
Tightening.—Rigidez.
Time and motion analysis.—Análisis de tiempo y movimiento.
Time series.—Series cronológicas.
Time-sharing.—Tiempo compartido.
Time spread.—Diferencial horizontal.
Timeweighted return.—Rentabilidad ponderada por tiempo.
Tolerance.—Permisividad.
Tombstone.—«Lápida», anuncio público de una emisión de bonos.
Tonnage.—Arqueo de un buque.
Total allowed catch.—Total autorizado de capturas.
Total cost.—Coste total.
Total earnings.—Masa salarial.
Totalitarian.—Totalitario.
Tour operator.—Turoperador.
Trade.—Comercio.
Trade association.—Gremio.

Trade balance.—Balanza comercial, balanza de mercancías.
Trade cycle.—Ciclo económico (R.U.).
Trade deficit.—Déficit comercial.
Trade obstacles.—Barreras al comercio.
Trade off.—Relación de sustitución.
Trade shows.—Ferias.
Trade, to.—Negociar, comerciar.
Trade union.—Sindicato.
Trade Unions Congress, TUC.—Central sindical en el Reino Unido.
Trader.—Comerciante, agente vendedor/comprador en los mercados de futuros.
Trading company.—Empresa de comercio exterior.
Trading floor.—Parquet de la bolsa.
Trading limit.—Posición límite.
Trading post.—Factoría.
Trading volume.—Volumen de contratación.
Tramp.—Transporte tradicional, cabotaje.
Transaction.—Transacción.
Transaction outright.—Operación directa.
Transfer.—Traspaso.
Transfer fees.—Derechos de traspaso.
Transfer of tecnology.—Transferencia de tecnología.
Transfer tax.—Impuesto de transmisiones.
Transferee.—Cesionario.
Transfers.—Transferencias.
Transformation curves.—Curvas de transformación.
Transitional period.—Período transitorio.
Transnational corporations.—Multinacionales.
Transnationals.—Empresas multinacionales, transnacionales.
Traveller's checks.—Cheques de viaje.
Treasury (EE.UU.).—Tesoro Público, Fisco.
Treasury advances.—Anticipios de Tesorería.
Treasury bill.—Letra del Tesoro.
Treasury guarantees.—Avales del Tesoro Público.
Treasury stock.—Autocartera.
Trend.—Tendencia.
Trilateral Commission.—Trilateral.
Trillion.—Billón (EE.UU. y R.U.).
Triple A.—Triple A.
Troy ounce.—Onza troy.
Truckstop.—Estación de vehículos pesados de carga.
Trustees.—Administradores fiduciarios.
Turnkey.—Llave en mano.
Turnover.—Cifra de ventas o cifra de negocios, giro comercial.
Turnover tax.—Impuesto sobre el tráfico de empresas.
Turnpike.—Autopista de peaje.
Twin deficits.—Déficit gemelos.
Two-hundred-mile limit.—Zona de las 200 millas marítimas.
Two-metal standard.—Patrón bimetálico.

UNCERTAINTY.—Incertidumbre.
Under par value.—Bajo la par.
Underconsumption.—Subconsumo.
Underdevelopment.—Subdesarrollo.
Underestimate, to.—Subvaluar.
Underground economy.—Economía sumergida.
Underinvestment.—Subinversión.
Underlying asset.—Activo subyacente.
Underlying inflation.—Inflación subyacente.
Underproductive asset.—Activo antifuncional.
Underrate, to.—Subvaluar.
Undervalue, to.—Subvaluar.
Underwrite.—Asegurar.
Undiversifiable risk.—Riesgo sistemático.
Undivided profits.—Beneficios no distribuidos.

Unemployment.—Desempleo, paro.
Unemployment coverage.—Cobertura del paro.
Unemployment trap.—Estímulo al desempleo.
Unionism.—Sindicalismo, gremialismo.
Unions.—Agentes sociales.
Unit of account.—Moneda de cuenta.
Unit trust.—Fondo de inversión de capital ampliable (R.U.).
United Nations.—Naciones Unidas.
Unorthodox.—Heterodoxo.
Unpaid debts.—Impagados.
Unpaid dividend.—Dividendo no distribuido.
Unprofitable.—No rentable.
Untitled land.—Baldíos.
Untouchables.—Parias.
Updating.—Actualización.
Upward.—Alcista.
Urban planning standards.—Estándares urbanísticos.
Urban rehabilitation.—Rehabilitación.
Urbanism.—Urbanismo.
Useful life.—Vida útil.
Usury.—Usura.
Utility.—Utilidad.
Utopia.—Utopía.
Utopian socialism.—Socialismo utópico.

VALUATION.—Tasación.
Value.—Valor.
Value added.—Valor añadido.
Value added tax.—Impuesto sobre el valor añadido (IVA).
Value judgements.—Juicios de valor.
Variable cost.—Coste variable.
Variable excises.—Exacciones variables.
Variable levy.—Prélèvement.
Variable rate loans.—Préstamos a tipo de interés variable.
Variable yield (securities).—Renta variable.
Variance.—Varianza.
Vector.—Vector.
Velocity of money.—Velocidad de dinero.
Verify a legal document, to.—Bastantear.
Vertical polypoly.—Polipolio vertical.
Vertical trade union.—Sindicato vertical.
Volatility.—Volatilidad.

WAGE.—Salario.
Wage drift.—Diferencial de salarios.
Wage restraint.—Moderación salarial.
Waiver.—Excepción.
War communism.—Comunismo de guerra.
War of methods.—Guerra de los métodos.
Warehouse, to.—Almacenar.
Warrant.—Derecho especial de suscripción.
Waste.—Derroche.
Waste, to.—Malgastar.
Waybill.—Carta de porte.
Ways and means.—Arbitrios, recursos fiscales.
Wealth.—Riqueza.
Weighted mean.—Media ponderada.
Weighting.—Ponderación.
Welfare.—Bienestar.
Welfare economics theory.—Teoría del bienestar económico.
Welfare equation.—Ecuación de bienestar.
Welfare state.—Estado benefactor.
Wetback.—Espalda mojada, bracero agrícola en el Sur de EE.UU.
White-collar worker.—Trabajador de servicios.
White knight.—Caballero blanco, ofertante alternativo a una OPA.
Wholesale.—Al por mayor.
Wholesaler.—Comerciante.
Wildeyed dreamer.—Arbitrista.
Withholding tax.—Retenciones.

Withholding tax exempt bonds.—Obligaciones bonificadas.

Work force.—Población activa.

Work in process.—Productos en curso.

Work in progress.—Inmovilizado en curso.

Work sheet.—Hoja electrónica.

Work, to.—Explotar.

Workers incorporated.—Sociedad anónima laboral.

Workers' committee.—Comité de empresas.

Workers' Statute.—Estatuto de los trabajadores.

Working capital.—Capital circulante, fondo de maniobra.

Working day.—Día laborable.

Working hours.—Jornada de trabajo.

Working population.—Población ocupada.

XD (ex-dividend).—Sin dividendo.

XR (ex-rights).—Ex derecho.

YIELD.—Rendimiento, beneficio de un título.

YUPPY (Young upwardly mobile professional persons).—Jóvenes ejecutivos del sector financiero altamente profesionalizados.

ZAPPING.—*Zapear,* **cambiar de canal de televisión en tiempo de anuncios.**

Zero base budgeting, ZBB.—Presupuesto base cero.

Zero-coupon bonds.—Bonos de cupón cero.

Zero growth.—Crecimiento cero.

Zero population growth.—Crecimiento cero de la población.

Zero sum game.—Juego de suma cero.

Zigzag diagram.—Dientes de sierra.

ÍNDICE ONOMÁSTICO *

* Sólo incluye los nombres que aparecen en los «Términos del Diccionario», págs. 1 a 647.

BIBLIOGRAFÍA

ACADEMIA DE CIENCIAS COMERCIALES, CONSEJO INTERNACIONAL DE LA LENGUA FRANCESA, *Diccionario de Marketing*, revisión y adaptación, José María Suárez Campos; prólogo, Antonio Pulido San Román, Asociación para el Progreso de la Dirección, Madrid, 1983.

ADAM, J. H., *Dictionary of Bussiness English*, Longman, Londres, 1989.

AGUIJADO, Manuel y AGUER, Mario, *Diccionario de Economía General y de Empresa*, Ediciones Pirámide, Madrid, 1988.

AMMER, Christine, y AMMER, Dean S., *Dictionary of Businesse and Economics*, The Free Press, Nueva York, 1984.

ANAYA, *Diccionario de Lingüística*, Anaya, Madrid, 1986.

ANLLÓ, Juan, *Léxico de términos monetarios*, en Boletín Semanal de ICE, 21 y 28 de noviembre de 1988.

AQUISLAPACE, Jean-Noël, *Diccionario de la Política*, Novelas y Cuentos, Madrid, 1969.

ARAUJO, Andrés, y SOLDEVILLA, Emilio, «Contratos de futuros», en *Situación*, 1990/4, págs. 5 a 112.

BALAGUÉ, Miguel, *Diccionario Griego-Español*, Compañía Bibliográfica Española, Madrid, 1953.

BANNOCK, Graham; BAXTER, R. E., y DAVIS, Evan, *Dictionary of Economics*, Penguin Books, 4.ª ed., Londres, 1988.

BANNOCK, Graham, BUSTER, R. I. y REX, Ray, *Diccionario de Economía*, Editorial Trillas, Méjico, 1990.

BARANDIARAN, Rafael, *Diccionario de Términos Financieros*, Editorial Trillas, Méjico, 1990.

BEKERMAN, Gérard, *Vocabulario del Marxismo*, Crítica, Barcelona, 1983.

BERNARD, YVES, COLLI, Jean-Claude, y LEWANDOWSKI, Dominique, *Dictionaire économique et financier*, Editions du Seuil, París, 1975.

BESSANT, John, y LAMMING, Richard, *Macmillan Dictionary of Production, Management & Technology*, Macmillan, Londres, 1990.

BOTTOMORE, Tom (editor), *Diccionario del Pensamiento Marxista*, Tecnos, Madrid, 1984.

BREALEY, Richard A. y MYERS, Stewart C., *Principles of Corporate Finance*, McGraw Hill, Nueva York, 1988.

BREMON, Janine, y GELEDAN, Alain, *Dictionnaire Economique et Social,* 3.ª ed., Hatier, París, 1981.

BULLOCK, Alan, y STALLYBRASS, Oliver (editores), *The Fontana Dictionary of Modern Thought,* Fontana/Collins, Londres, 1977.

CACHON BLANCO, José Enrique, *Las bolsas de valores en España,* Ges Madrid, Madrid, 1990.

CEBALLOS LOPEZ, Leopoldo, *Diccionario de organizaciones económicas internacionales,* Instituto Español de Comercio Exterior, Madrid, 1989.

CENTRE D'ÉTUDES ET DE RECHERCHES MARXISTES, *Dictionnaire Économique et Social,* Éditions Sociales, París, 1975.

CERVERO RIDRUEJO, Carmen, *Repertorio de expresiones económicas y comerciales español-inglés,* Instituto de Estudios Fiscales, serie documentos, núm. 13, Madrid, 1986.

CHULIA, Carlos, *El Mercado español de pagarés de empresa,* Banco de España, Servicio de Estudios, Madrid, 1992.

CIPOLLA, Carlos M. y otros, *Historia Económica de Europa, siglos XVI y XVII,* Editorial Ariel, Barcelona, 1987.

CODERA MARTIN, José María, *Diccionario de Comercio Exterior,* Ediciones Pirámide, Madrid, 1986.

—, *Diccionario de Contabilidad,* Ediciones Pirámide, Madrid, 1990.

COOKS, John C. y RUBINSTEIN, Mark, *Options Markets,* British Hall, New Jersey, 1985.

COOPERS & LYBRAND, *Diccionario de Informes Financieros,* Expansión, Madrid, 1990.

COSTA, Vasco, y FRANCES, Osvaldo, *Diccionario de Unidades y Tablas de Conversión,* Gustavo Gili, Barcelona, 1977.

COSTARAN, Luis y FOL VILALTA, Montserrat, *Nuevos instrumentos financieros,* SIC Editorial, Madrid, 1990.

COTTA, Alain, *Dictionnaire de Science Économique,* Mame, París, 1968.

CUERVO, Álvaro, RODRIGUEZ SAIZ, Luis y ALBERTO PAREJO, José, *Manual de sistema financiero,* Editorial Ariel, Barcelona, 1988.

DONALDSON, T. H., *Understanding Corporate Credit,* McMillan Publishers, Londres, 1983.

DOWNES, John, *Dictionary of Finance and Investment Terms,* 3.ª ed., Barron's, Nueva York, 1991.

ENCICLOPEDIA LAROUSSE, edición española, Planeta, Barcelona, 10 vols., 1982.

EZQUIAGA, Ignacio, *El mercado español de Deuda del Estado,* Editorial Ariel, Barcelona, 1991.

FABOZZI, Frank J. y MODIGLIANI, Franco, *Mortgage and mortgage-based securities markets,* Harvard Business School Press, Boston, Mass, 1992.

FERNANDEZ, Pablo, *Bonos convertibles en España,* IESE, Barcelona, 1989.

—, *Opciones y valoración de instrumentos financieros,* Editorial Deusto, Bilbao, 1991.

FERNÁNDEZ PEÑA, Enrique, *Diccionario de Auditoría,* Sempsa Distribuciones, Madrid, 1989.

FERNANDEZ ROBLES, Juan et al., *Diccionario Enciclopédico Profesional de Finanzas y Banca,* Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, Madrid, 1992.

FICTH, Thomas P., *Dictionary of Banking Terms*, Barrons, Nueva York, 1990.

FRANQUESA, Esteban Lluis, y RIERA, Emilio Lluis, *Diccionario Terminológico Inglés-Español Español-Inglés*, Ediciones Orbis, Barcelona, 1980.

GARMENDIA Y MIANGOLARRA, J. Ignacio de, *Diccionario de Bolsa*, Ediciones Pirámide, Madrid, 1971.

GEIGANT, Friedrich; SOBOTKA, Dieter, y WESTPHAL, Horst M., *Lexikon der Volkswirtschaft*, Verlag Moderne Industrie, Munich, 1975.

GREENER, Michael, *The Penguin Dictionary of Commerce*, Penguin Books, Londres, 1971.

HANSON, J. L., *A Dictionary of Economics and Commerce*, Macdonal & Evans, Londres, 1974.

HERDER LEXIKON, *Wirtschaft*, Herder Freiburg, Basilea, 1974.

HERNANDEZ MUNOZ, Lázaro, *Diccionario Terminológico de Comercio Exterior*, Instituto Español de Comercio Exterior, Madrid, 1992.

INTERNATIONAL FINANCE REVIEW, *IFR Financial Glosary*, IFR, Londres, 1990.

INTERNATIONAL MONETARY FUND, *IMF Glossary English-French-Spanish*, Washington, D.C., 1986.

JENOFONTE, *L'Amministrazione della casa (Economico)*, versión italiana con texto griego (1.ª version de c. 370 a. de J.C.), al cuidado de Carlo Natali, Marsilio, Venecia, 1988.

KLEIN, G., *Dictionary of Banking*, Pitman, Londres, 1992.

LAMMING, Richard, y BESSANT, John, *Macmillan Dictionary of Business and Management*, Macmillan, Londres, 1988.

LAMOTHE, Prosper y PRIETO PEREZ, Francisco, *Los activos de renta fija, valoración y principios de gestion*, Bolsa de Madrid, Madrid, 1991.

LANGA, Enrique, y GARAIZABAL, *Diccionario de Hacienda Pública*, Ediciones Pirámide, S. A., Madrid, 1984.

LARRAGA, Pablo, (coord. y direct.), *Futuros sobre índice*, Cinco Días, Madrid, 1991.

LEGOFF, Jack, *Mercaders y banqueros de la Edad Media*, Oicostau, Barcelona, 1991.

L'EXPANSION, *Deux siècles de revolution industrielle*, Pluriel, Paris, 1983.

LEONARD, Dick, *Pocket Guide of the European Community*, The Economist, Londres, 1988.

LOZANO IRUESTE, José María (con la colaboración de Ramón Carbajo, Valentín Edo e Isabel Verdeja), *Glosario de Términos de Economía y Hacienda*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, s/f. (con una amplia bibliografía de Diccionarios de Economía).

LOZANO IRUESTE, José María, *Diccionario bilingüe de economía y empresa inglés/español, español/inglés*, Pirámide, 1989.

MAGINN, John L. y TUTTLE, Donald L., *Managing Investment Portfolios*, Warren Gorham Lamond, Nueva York, 1990.

MARTIN MARIN, José Luis y RUIZ MARTINEZ, Ramón Jesús, *El inversor y los mercados financieros*, Editorial Ariel, Barcelona, 1991.

MARTINEZ CEREZO, A., *Diccionario de Banca*, Ediciones Pirámide, Madrid, 1988.

MCCULLOUGH, Vince, *Pocket Guide to the New City*, The Economist, Londres, 1988.

MCGRAW-HILL, *Dictionary of Modern Economics*, McGraw-Hill Book Company, Nueva York, 1969.

MENEU, Vicente, NAVARRO, Eliseo y BARREIRA, M.ª Teresa, *Análisis y gestión del riesgo de interés*, Editorial Ariel, Barcelona, 1992.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA, *Síntesis mensual de indicadores económicos*, Madrid, diciembre, 1987.

MOFFAT, Donald W., *Economics Dictionary*, Elsevier, Nueva York, 1976.

MOLINER, María, *Diccionario de uso del español*, Editorial Gredos, Madrid, 1985.

MARTÍNEZ AMADOR, Emilio M., *Diccionario Inglés-Español y Español-Inglés*, Editorial Ramón Sopena, Barcelona, 1958.

MARTÍNEZ CACHERO, L. A., *Diccionario de Hacienda y Derecho Fiscal*, Ediciones Pirámide, Madrid, 1975.

MARTÍNEZ CEREZO, A., *Diccionario de Banca*, Ediciones Pirámide, Madrid, 1975.

MIGUEL, Amando de, *España cíclica*, Fundación Banco Exterior, Madrid, 1987.

NEWMAN, PETER, *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Ed. McMillan Press Ltd., Londres, 1992.

NIGET, Martín A., *GAAP Guide*, Harcourt, Florida, 1985.

NORMAN, Susan, *Financial English*, The Economist, Londres, 1986.

NUÑEZ-LAGOS, José Manuel, *Problemas actuales de la Bolsa*, Editorial Ariel, Barcelona, 1977.

ONTIVEROS, Emilio, BERGES, Ángel, MANZANO, Daniel y VALERO, Francisco, *Mercados Financieros Internacionales*, Espasa Calpe, Madrid, 1991.

PALMER, A. W., *A Dictionary of Modern History (1789-1945)*, Penguin Books, Londres, 1974.

PARRA, Fernando, *Diccionario de Ecología, Ecologismo y Medio Ambiente*, Alianza Editorial, Madrid, 1984.

PELLICER, Miguel, *Los mercados financieros organizados en España*, Banco de España, Servicio de Estudios, Madrid, 1992.

PETERS, Edgar E., *Chaos and Order in the capital markets*, John Wiley, Nueva York, 1991.

PHÉLIZON, Jean-François, *Dictionnaire de l'Économie*, 4.ª ed., Económica, París, 1985.

PONS GONZALEZ, Manuel, y ARCO TORRES, Miguel Angel del, *Términos Urbanísticos*, Editorial Comares, Granada, 1986.

REAL ACADEMIA ESPAÑOLA DE LA LENGUA, *Diccionario de la Lengua Española*, 17.ª y 20.ª ediciones, Espasa-Calpe, Madrid 1970 y 1985.

RECKTENWALD, Horst Claus, *Wörterbuch der Wirtschaft*, Alfred Kröner, Stuttgart, 1975.

REVISTA DE OCCIDENTE, *Diccionario de Historia de España*, 3 vols., Alianza Editorial, Madrid, 1985.

RIVETT, Phil y SPEAK, P., *The Financial Jungle*, IFR, Londres, 1991.

ROLF LERCHE, Mario, *Deutsch-Spanisches Glossarium Finanzieller und Wirtschaflicher*, Fritz Knapp Verlag, Francfort, 1956.

ROMEUF, Jean, *Dictionnaire des Sciences Économiques*, Presses Universitaires de France, París, 1956.

ROSEMBERG, J. M., *Diccionario de Administración y Finanzas*, Editorial Centrum, Barcelona, 1989.

ROSENTHAL, James A. y OCAMPO, Juan, *Securitization of credit*, John Wiley, Nueva York, 1988.

SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José Luis y otros, *Curso de Bolsa*, Ariel Economía, Barcelona, 1992.

SCHUMPETER, Joseph A., *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, Nueva York, 1963.

SELDON, Arthur, y PENNANCE, F. G., *Everyman's Dictionary of Economics*, J. M. Dent & Sons Ltd., Londres, 1973.

SOLDEVILLA, Emilio, «Las opciones bursátiles», *Situación*, 1989/2, págs. 71 a 74.

STANFORD BUSSINES/SCHOOL ALUMNI ASSOCIATION (ESPAÑA), *Diccionario Empresarial Stanford*, Expansión, Madrid, 1990.

SUÁREZ SUÁREZ, Andrés S., y otros, *Diccionario Económico de la Empresa*, Ediciones Pirámide, Madrid, 1977.

SUÁREZ SUÁREZ, Andrés, *Diccionario de Economía y Administración*, McGraw Hill, Madrid, 1992.

TARGETT, David, *Pocket Guide to Business Numeracy*, The Economist, Londres, 1987.

TAYLOR, Philip A. S., *A New Dictionary of Economics*, 2.ª ed., Routledge & Kegan Paul, Londres, 1969.

TERCEIRO, José B., *Diccionario de Economía. Teoría y aplicación a España*, ZYX, Madrid, 1970.

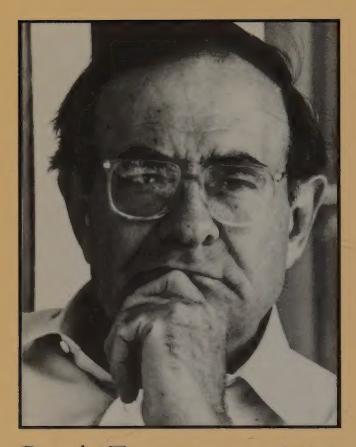
THE NEW PALGRAVE, *A Dictionary of Economics*, compilación de John Eatwell, Mubray Millgate y Peter Newman, Macmillan, Londres, 1987, 4 vols.

UVAROV, E. B.; CHAPMAN, D. R., y ISAACS, Alan, *A Dictionary of Science*, Penguin Books, Londres, 1972.

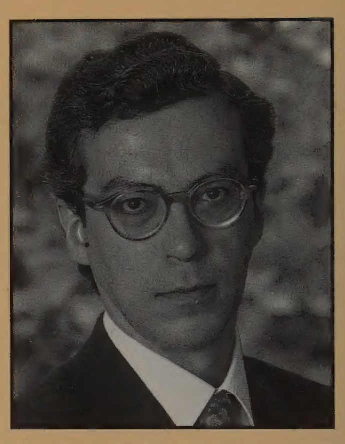
VADILLO FERNÁNDEZ, César, *Vocabulario de Economía de la Empresa*, Editorial Albiro, Madrid, 1971.

WILLIAMS, Edwin B., *Diccionario Inglés y Español*, Bantam, Nueva York, 1974.

ZORRILLA ARENA, Santiago, y SILVESTRE MÉNDEZ, José, *Diccionario de Economía*, Ediciones Océano, México, 1986.



Ramón Tamames es catedrático de Estructura Económica en la Universidad Autónoma de Madrid y desempeña la Cátedra Jean Monnet de la Unión Europea.



Santiago Gallego es Master en Administración de Empresas por el IESE de Barcelona, y especialista en Finanzas

Este **Diccionario de Economía y Finanzas** comprende más de 5.000 términos, y en él Ramón Tamames y Santiago Gallego han venido a sintetizar lo esencial de la ciencia económica de hoy y del complejo mundo financiero en que vivimos. Al final de cada término, figura siempre la versión del mismo en inglés, *lingua franca* de los economistas; y en la última parte del libro se integra un vocabulario inglés/español de todas las voces que comprende la obra. Fernando Lázaro Carreter, Director de la Real Academia Española de la Lengua, en el prólogo a este Diccionario, lo califica de **verdadera enciclopedia**, destacando que recoge no sólo tecnicismos provenientes de las disciplinas económicas, sino también de otras próximas y conexas a ellas, como urbanismo, ecología, demografía, etc., «en un repertorio —nos dice— con el que Ramón Tamames presta un importante servicio a la lengua española».

ISBN 84-206-9457-6

